LAST UPDATE【2015/08/25】

アズワン｜7476｜

Research Report by Shared Research Inc.

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

LAST UPDATE【2015/08/25】

目次

要約 ---- **3**
主要経営指標の推移 ---- **4**
直近更新内容 ---- **5**
概 略 ---- 5
業績動向 ---- **6**
四半期実績推移 ---- 6
中期会社計画及び今期会社計画 ---- **10**
中期会社計画 ---- 10
2016 年 3 月期会社計画 ---- 17
長期見通し ---- 20
事業内容 ---- **29**
業績推移 ---- 29
ビジネスの概要 ---- 30
事業セグメント ---- 37
SW（Strengths, Weaknesses）分析 ---- 44
過去の業績及び財務諸表 ---- **45**
過去の業績 ---- 45
損益計算書 ---- 53
貸借対照表 ---- 54
キャッシュフロー計算書 ---- 55
その他の情報 ---- **56**
沿革 ---- 56
大株主 ---- 56
従業員推移 ---- 57
企業概要 ---- 58

要約

理化学機器業界で営業利益率10%を維持するカタログ販売モデルを確立

同社は、「カタログ販売のビジネスモデル」が特徴かつ強みの高収益体質の専門商社。理化学機器（ビーカー、培養器等）、病院・介護関連製品（聴診器、救急カート等）をコア分野に、クリーンルーム用品等のニッチな専門市場を開拓することで、着実に業績を成長させてきた。

カタログ販売モデルの上に、川上（メーカ）・川中（卸）・川下（小売）の3機能を兼ね備え、これらを深化させることで差別化を図ってきた。効率的な経営がなされており、粗利率30%、営業利益率10%超を安定的に維持しつつ、売上高の成長が図られている。

2014年3月末現在、仕入先は2,400社、販売代理店は4,100社（1万拠点）に及び、ほとんどの理化学機器の販売店で同社カタログを取り扱うまでに理化学機器業界に浸透。商品点数も7万点とロングテール構造を持ち、且つ、95%の注文で即日出荷を可能にしている。

研究者からは「アズワンのカタログをめくれば欲しい商品が見つかる」と認知されているという。このことからも、理化学機器業界において確固たる地歩を築いているといえよう。

長期的目標は、まずは流通業としての売上高1,000億円達成

長期的目標として売上高1,000億円を掲げる（2015年3月期は520億円）。井内卓嗣社長は、過度に急激な成長を追うのではなく、企業としての永続性と継続的な成長の両立を図りたい、とする。先ずは流通業で1,000億円を目指し、その後は米理化学機器大手Thermo Fisher Scientificのように、より川上のメーカ的な部分、違う視点が必要との認識を持つ。ＳＲ社では1,000億円を目指すための課題は多いものの、後述の成長諸施策とその結果に注目していきたいと考えている。

中期経営計画（2020年3月期に売上高700億円、営業利益91.5億円）

そして、1,000億円を目指す一つの里程標として中期経営計画を2015年5月に発表、2020年3月期に売上高700億円、営業利益91.5億円を目指すとした。売上高の牽引役は、1）eコマース（2015年3月期比59億円増）、2）海外事業（同34億円増）、3）新規商材（同60億円増）。業務効率化と販管費の削減により営業利益率も同1.5%上昇の13.0%を狙う。

国内理化学機器市場1兆円の中で、対象市場は同社推定2,000～3,000億円。理化学機器の売上高は298億円（2014年3月期）で概ね10%の市場シェアに相当する。成長戦略の狙いは、残り9割の市場でのシェア上昇と、海外市場の開拓である。

理化学機器などの既存コア市場ではeコマースによる集中購買需要の獲得などにより市場シェアを着実に上昇させつつ、新規商材で高い市場シェアを持つ他のニッチ市場を多数積み重ねていく考え。（後述の「長期見通し」の項目を参照）。

アズワン＞主要経営指標の推移　LAST UPDATE【2015/08/25】

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY03/03 連結	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上高	**31,417**	**34,462**	**36,747**	**40,506**	**44,242**	**46,088**	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**	**54,550**
YoY	7.1%	9.7%	6.6%	10.2%	9.2%	4.2%	-2.9%	-2.1%	3.9%	3.7%	2.0%	6.4%	1.7%	4.8%
粗利益	9,492	10,676	11,611	12,737	13,946	14,270	13,791	13,320	13,971	14,581	14,620	15,301	15,494	16,384
粗利率	30.2%	31.0%	31.6%	31.4%	31.5%	31.0%	30.8%	30.4%	30.7%	30.9%	30.4%	29.9%	29.8%	30.0%
販管費	6,251	6,540	7,093	7,953	8,655	8,879	9,431	8,559	9,165	8,880	9,320	9,382	9,509	10,363
YoY	-2.0%	4.6%	8.4%	12.1%	8.8%	2.6%	6.2%	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%	9.0%
販管費率	19.9%	19.0%	19.3%	19.6%	19.6%	19.3%	21.1%	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%	19.0%
営業利益	**3,241**	**4,136**	**4,518**	**4,785**	**5,290**	**5,391**	**4,360**	**4,761**	**4,805**	**5,701**	**5,300**	**5,919**	**5,985**	**6,020**
YoY	40.3%	27.6%	9.2%	5.9%	10.6%	1.9%	-19.1%	9.2%	0.9%	18.6%	-7.0%	11.7%	1.1%	0.6%
営業利益率	10.3%	12.0%	12.3%	11.8%	12.0%	11.7%	9.7%	10.9%	10.6%	12.1%	11.0%	11.6%	11.5%	11.0%
営業外損益	-23	-32	-46	-73	20	87	69	-21	-75	-599	-40	10	173	160
金融収益	-7	-12	-34	-33	29	94	58	25	13	10	-10	-19	33	-
為替差損益	-84	-71	13	-16	-21	34	56	4	121	-461	-2	-1	-	-
不動産投資損益	-	-	6	14	16	17	-19	-57	-115	-167	-27	41	130	-
他、営業外損益	68	51	-32	-39	-4	-58	-26	7	-95	20	-0	-11	11	160
経常利益	**3,217**	**4,104**	**4,472**	**4,711**	**5,310**	**5,478**	**4,428**	**4,740**	**4,730**	**5,103**	**5,261**	**5,929**	**6,158**	**6,180**
YoY	37.7%	27.5%	9.0%	5.4%	12.7%	3.2%	-19.2%	7.0%	-0.2%	7.9%	3.1%	12.7%	3.9%	0.4%
経常利益率	10.2%	11.9%	12.2%	11.6%	12.0%	11.9%	9.9%	10.8%	10.4%	10.8%	10.9%	11.6%	11.8%	11.3%
特別損益	138	-560	-2	-0	-133	-50	287	61	-405	15	-	-17	-	-
税率	44.3%	43.5%	41.7%	41.8%	42.0%	42.9%	43.6%	43.0%	42.3%	44.2%	39.0%	39.3%	37.2%	36.2%
少数株主損益	-	-	-	1	2	-	0	-	-	-	-	-	-	-
当期利益	**1,869**	**2,003**	**2,608**	**2,744**	**3,002**	**3,099**	**2,658**	**2,738**	**2,495**	**2,855**	**3,210**	**3,587**	**3,869**	**3,940**
YoY	94.0%	7.2%	30.2%	5.2%	9.4%	3.2%	-14.2%	3.0%	-8.9%	14.4%	12.4%	11.7%	7.9%	1.8%
当期利益率	5.9%	5.8%	7.1%	6.8%	6.8%	6.7%	5.9%	6.3%	5.5%	6.0%	6.7%	7.0%	7.4%	7.2%
一株あたり指標														
期末発行済株式数（千株）	12,884	14,173	15,673	18,807	18,807	18,254	19,455	19,454	19,164	19,164	19,164	19,163	19,163	-
BPS（円）	1,425.4	1,428.2	1,658.5	1,495.5	1,604.8	1,718.7	1,646.1	1,739.3	1,807.0	1,924.4	2,070.7	2,226.2	2,392.7	-
EPS（円）	140.4	137.2	180.3	144.8	162.1	167.5	134.3	140.8	128.5	149.0	167.5	187.2	201.9	205.6
DPS（円）	30.0	30.0	30.0	43.0	48.0	50.0	45.0	47.0	39.0	45.0	60.0	66.0	71.0	103.0
配当性向	21.4%	21.9%	16.6%	29.7%	29.6%	29.8%	33.5%	33.4%	30.3%	30.2%	35.8%	35.3%	35.2%	50.1%
貸借対照表（百万円）														
流動資産	23,405	25,336	31,714	33,801	35,880	35,807	36,779	39,145	43,058	41,387	44,947	45,701	44,402	
現金・預金・有価証券	7,982	8,408	13,574	13,952	14,099	14,302	16,502	18,750	20,663	18,118	21,796	21,186	18,438	
売上債権	12,215	13,730	14,445	15,940	17,458	17,452	15,871	16,474	17,399	17,911	17,974	18,984	20,013	
棚卸資産	2,652	2,829	3,312	3,140	3,796	3,457	3,879	3,343	4,264	4,671	4,587	4,877	5,312	
貸倒引当金	-51	-65	-47	-52	-33	-34	-27	-16	-22	-25	-26	-22	-24	
その他流動資産	556	368	383	769	527	597	527	578	733	688	590	654	639	
有形固定資産	5,777	6,254	5,696	5,525	5,402	5,439	5,808	6,690	6,583	6,246	6,095	5,890	5,754	
無形固定資産	472	468	666	702	665	540	655	1,256	1,896	2,345	1,823	1,509	1,249	
投資その他の資産	1,293	1,910	2,267	2,187	2,909	4,111	5,758	4,353	10,186	10,842	8,911	11,361	15,264	
内、投資有価証券	188	740	700	1,051	1,676	2,804	3,787	3,427	4,179	4,265	3,774	6,260	10,305	
内、投資用不動産	-	-	337	332	307	303	1,128	-	4,884	4,686	4,514	4,378	4,252	
内、長期性預金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,000	-	-	-	
資産合計	30,947	33,968	40,344	42,215	44,856	45,897	49,000	51,445	61,724	60,820	61,776	64,461	66,668	
流動負債	10,434	10,746	12,138	12,240	13,198	13,309	11,553	12,611	16,576	13,919	13,102	15,507	15,145	
買入債務	7,391	8,108	8,495	8,899	9,681	9,503	8,591	8,974	9,804	10,203	10,101	11,185	11,314	
短期有利子負債	950	850	1,500	1,020	1,020	1,350	850	600	3,880	810	816	1,090	1,070	
未払法人税	1,317	861	1,081	1,091	1,264	1,284	922	1,059	1,144	1,410	829	1,510	1,017	
その他流動負債	776	928	1,062	1,229	1,233	1,172	1,191	1,978	1,748	1,495	1,357	1,723	1,744	
固定負債	2,088	2,930	2,542	2,214	1,937	1,215	5,422	4,997	10,518	10,021	8,992	6,293	5,673	
長期有利子負債	1,500	2,350	1,950	1,650	1,350	550	4,275	4,075	9,275	8,675	8,075	5,175	4,275	
その他	588	580	592	564	587	665	1,147	922	1,243	1,346	917	1,118	1,398	
純資産	18,425	20,292	25,661	27,760	29,721	31,373	32,024	33,837	34,629	36,880	39,682	42,660	45,850	
株主資本	18,441	19,976	25,493	27,471	29,576	31,148	31,486	33,504	34,453	36,580	38,735	41,267	43,567	
内、自己株式	-2	-9	-676	-688	-690	-1,273	-2,697	-2,697	-3,213	-3,213	-3,213	-3,215	-3,216	
評価換算差額	-16	315	168	288	144	225	539	333	176	300	946	1,393	2,283	
負債資本合計	30,947	33,968	40,344	42,215	44,856	45,897	49,000	51,445	61,724	60,820	61,776	64,461	66,668	
キャッシュフロー計算書（百万円）														
営業活動によるCF	2,554	1,692	2,913	2,247	2,575	3,944	3,115	4,196	2,232	4,570	3,244	5,268	3,171	
投資活動によるCF	-811	-2,938	-1,508	-387	-8,197	-3,656	-3,897	-3,510	1,593	-9,606	1,703	1,142	-5,511	
財務活動によるCF	-1,008	343	2,939	-1,489	-1,136	-1,897	856	-1,218	6,886	-4,446	-1,696	-3,728	-2,424	
財務諸表														
有利子負債	2,450	3,200	3,450	2,670	2,370	1,900	5,125	4,675	13,155	9,485	8,891	6,265	5,345	
ネットキャッシュ	5,532	5,208	10,124	11,282	11,729	12,402	11,377	14,075	7,508	9,633	12,905	14,921	13,093	
ROA（総資産経常利益率）	10.8%	12.6%	12.0%	11.4%	12.2%	12.1%	9.3%	9.4%	8.4%	8.3%	8.6%	9.4%	9.4%	
ROE（自己資本純利益率）	10.6%	10.3%	11.4%	10.3%	10.4%	10.1%	8.4%	8.3%	7.3%	8.0%	8.4%	8.7%	8.8%	8.6%
流動比率	224.3%	235.8%	261.3%	276.2%	271.9%	269.0%	318.3%	310.4%	259.8%	297.3%	343.1%	294.7%	293.2%	
固定比率	40.9%	42.5%	33.6%	30.3%	30.2%	32.2%	38.2%	36.4%	53.9%	52.7%	42.4%	44.0%	48.6%	
自己資本比率	59.5%	59.7%	63.6%	65.8%	66.3%	68.4%	65.4%	65.8%	56.1%	60.6%	64.2%	66.2%	68.8%	

出所：会社資料よりSR作成

直近更新内容

概　略

2015年8月25日、アズワン株式会社への取材を踏まえてレポートを更新した。

2015年7月31日、同社は2016年3月期第1四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は2016年3月期第1四半期決算項目を参照）

2015年6月3日、同社への取材を踏まえてレポートを更新した。

3か月以上経過した会社発表は、ニュース&トピックスへ

業績動向

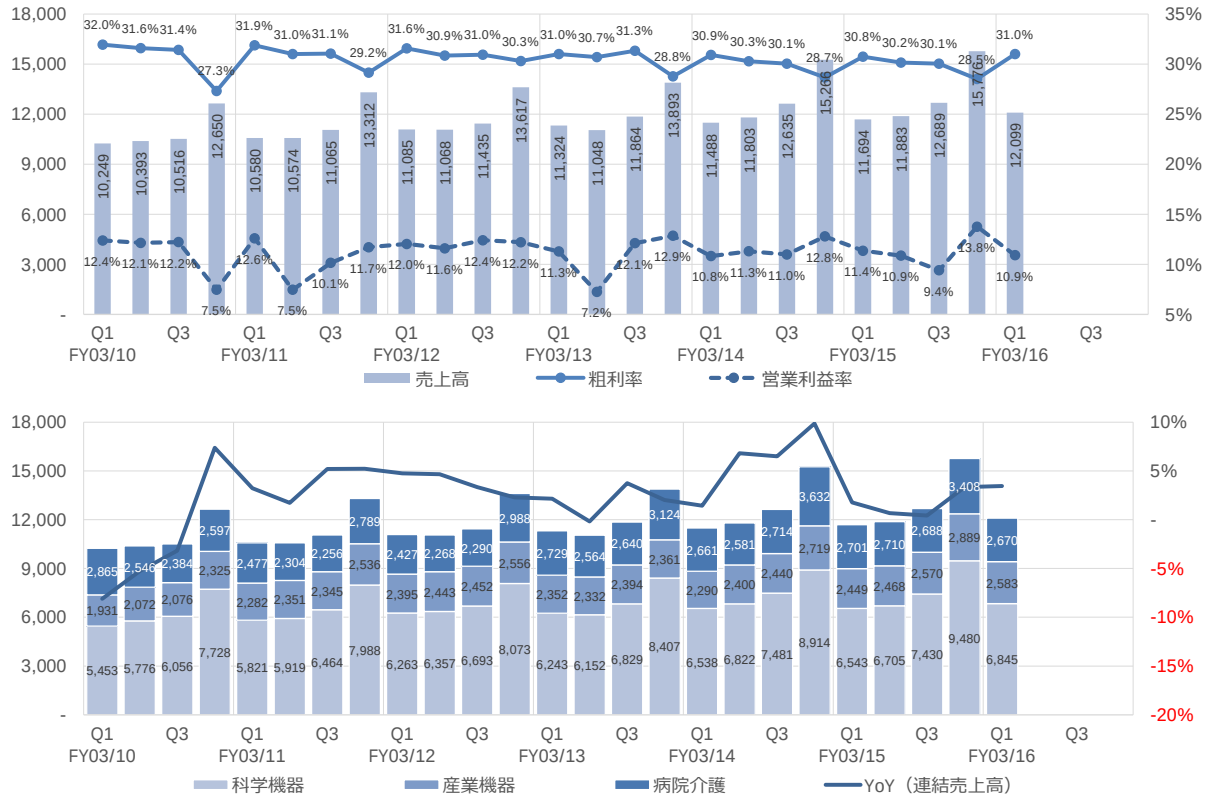
四半期実績推移

損益計算書（百万円）	FY03/14 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/15 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/16 Q1	Q2	FY03/16 進捗率	上会予	FY03/16 進捗率	通期会予
売上高	**11,488**	**11,803**	**12,635**	**15,266**	**11,694**	**11,883**	**12,689**	**15,776**	**12,099**		**48.9%**	**24,740**	**22.2%**	**54,550**
科学機器	6,538	6,822	7,481	8,914	6,543	6,705	7,430	9,480	6,845					
産業機器	2,290	2,400	2,440	2,719	2,449	2,468	2,570	2,889	2,583					
病院・介護	2,661	2,581	2,714	3,632	2,701	2,710	2,688	3,408	2,670					
YoY	**1.5%**	**6.8%**	**6.5%**	**9.9%**	**1.8%**	**0.7%**	**0.4%**	**3.3%**	**3.5%**			**4.9%**		**4.8%**
科学機器	4.7%	10.9%	9.5%	6.0%	0.1%	-1.7%	-0.7%	6.3%	4.6%					
産業機器	-2.6%	2.9%	1.9%	15.2%	7.0%	2.8%	5.3%	6.2%	5.5%					
病院・介護	-2.5%	0.7%	2.8%	16.3%	1.5%	5.0%	-0.9%	-6.2%	-1.2%					
売上総利益	**3,552**	**3,575**	**3,797**	**4,377**	**3,597**	**3,584**	**3,814**	**4,499**	**3,753**				**22.9%**	**16,384**
総利益率	**30.9%**	**30.3%**	**30.1%**	**28.7%**	**30.8%**	**30.2%**	**30.1%**	**28.5%**	**31.0%**					**30.0%**
販管費	2,308	2,241	2,409	2,425	2,269	2,293	2,620	2,328	2,432				23.5%	10,363
YoY	3.3%	-13.5%	5.6%	9.6%	-1.7%	2.3%	8.8%	-4.0%	7.2%					9.0%
販管費比率	20.1%	19.0%	19.1%	15.9%	19.4%	19.3%	20.7%	14.8%	20.1%					19.0%
同(除く広告宣伝費	2,109	2,156	2,191	2,331	2,223	2,215	2,272	2,271	2,247					
YoY	-2.0%	1.8%	-0.2%	9.3%	5.4%	2.7%	3.7%	-2.6%	1.1%					
営業利益	**1,244**	**1,335**	**1,389**	**1,952**	**1,328**	**1,292**	**1,194**	**2,171**	**1,320**		**51.0%**	**2,590**	**21.9%**	**6,020**
YoY	-2.6%	66.8%	-3.4%	9.3%	6.8%	-3.2%	-14.0%	11.2%	-0.6%			-1.1%		0.6%
営業利益率	10.8%	11.3%	11.0%	12.8%	11.4%	10.9%	9.4%	13.8%	10.9%			10.5%		11.0%
営業外損益	**24**	**-40**	**5**	**21**	**31**	**25**	**41**	**77**	**47**		**51.8%**	**90**	**29.2%**	**160**
金融収支	4	-9	-9	-4	-0	-9	-5	47	11					
為替差損益	-2	-0	-5	6	-	-	-	-	-					
投資不動産損益	5	4	16	16	29	33	32	36	40					
その他	17	-35	4	4	2	1	14	-6	-3					
経常利益	**1,268**	**1,294**	**1,393**	**1,973**	**1,359**	**1,316**	**1,234**	**2,248**	**1,367**		**51.0%**	**2,680**	**22.1%**	**6,180**
YoY	-1.1%	64.2%	-0.8%	10.5%	7.2%	1.7%	-11.4%	14.0%	0.6%			0.2%		0.4%
当期利益	**779**	**784**	**857**	**1,166**	**877**	**839**	**795**	**1,358**	**902**		**52.8%**	**1,710**	**22.9%**	**3,940**
YoY	-3.0%	65.3%	-0.3%	8.8%	12.6%	6.9%	-7.3%	16.5%	2.9%			-0.3%		1.8%

損益計算書（百万円）	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結		FY03/16 会予	増減
売上高	**40,506**	**44,242**	**46,088**	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**		**54,550**	**2,508**
科学機器	23,997	26,174	27,284	25,960	25,012	26,193	27,385	27,632	29,755	30,158		31,582	1,424
産業機器	8,301	9,137	9,919	9,200	8,404	9,514	9,846	9,440	9,850	10,376		10,883	507
病院・介護	7,838	8,539	8,680	9,602	10,391	9,825	9,973	11,057	11,587	11,507		12,084	577
YoY	**10.2%**	**9.2%**	**4.2%**	**-2.9%**	**-2.1%**	**3.9%**	**3.7%**	**2.0%**	**6.4%**	**1.7%**		**4.8%**	
科学機器	11.4%	9.1%	4.2%	-4.9%	-3.7%	4.7%	4.6%	0.9%	7.7%	1.4%		4.7%	
産業機器	5.5%	10.1%	8.6%	-7.3%	-8.6%	13.2%	3.5%	-4.1%	4.3%	5.3%		4.9%	
病院・介護	11.4%	8.9%	1.7%	10.6%	8.2%	-5.4%	1.5%	10.9%	4.8%	-0.7%		5.0%	
売上総利益	**12,737**	**13,946**	**14,270**	**13,791**	**13,320**	**13,971**	**14,581**	**14,620**	**15,301**	**15,494**		**16,384**	**890**
総利益率	**31.4%**	**31.5%**	**31.0%**	**30.8%**	**30.4%**	**30.7%**	**30.9%**	**30.4%**	**29.9%**	**29.8%**		**30.0%**	
販管費	7,953	8,655	8,879	9,431	8,559	9,165	8,880	9,320	9,382	9,509		10,363	854
YoY	12.1%	8.8%	2.6%	6.2%	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%		9.0%	
販管費比率	19.6%	19.6%	19.3%	21.1%	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%		19.0%	
営業利益	**4,785**	**5,290**	**5,391**	**4,360**	**4,761**	**4,805**	**5,701**	**5,300**	**5,919**	**5,985**		**6,020**	**35**
YoY	5.9%	10.6%	1.9%	-19.1%	9.2%	0.9%	18.6%	-7.0%	11.7%	1.1%		0.6%	
営業利益率	11.8%	12.0%	11.7%	9.7%	10.9%	10.6%	12.1%	11.0%	11.6%	11.5%		11.0%	
営業外損益	**-73**	**20**	**87**	**69**	**-21**	**-75**	**-599**	**-40**	**10**	**173**		**160**	**-13**
金融収支	-33	29	94	58	25	13	10	-10	-19	33			
為替差損益	-16	-21	34	56	4	121	-461	-2	-1	-			
投資不動産損益	14	16	17	-19	-57	-115	-167	-27	41	130			
その他	-39	-4	-58	-26	7	-95	20	-0	-11	11			
経常利益	**4,711**	**5,310**	**5,478**	**4,428**	**4,740**	**4,730**	**5,103**	**5,261**	**5,929**	**6,158**		**6,180**	**22**
YoY	5.4%	12.7%	3.2%	-19.2%	7.0%	-0.2%	7.9%	3.1%	12.7%	3.9%		0.4%	
当期利益	**2,744**	**3,002**	**3,099**	**2,658**	**2,738**	**2,495**	**2,855**	**3,210**	**3,587**	**3,869**		**3,940**	**71**
YoY	5.2%	9.4%	3.2%	-14.2%	3.0%	-8.9%	14.4%	12.4%	11.7%	7.9%		1.8%	

出所：会社資料よりSR作成

業績及び部門別売上高推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

2016年3月期第1四半期決算（2015年7月31日発表）

要約

売上高は、大学・官公庁等研究機関の予算執行は順調に推移したこと、企業の設備投資持ち直しの動きを受け、科学機器・産業機器分野向けが順調に推移し、病院介護部門の未達を補った。

売上高製品分野別

主力の科学機器分野においては、汎用機器及び消耗品の売上が好調なこと、新たに様々な実験・研究で用いられる樹脂・金属などの各種材料を幅広く揃えた「研究用素材・材料＆フッ素樹脂カタログ」を5月に発刊したことの効果等により、売上高は前同比4.6%となった。大学・官公庁等研究機関の予算執行は足許も順調に進んでいるとみられる。

製造現場を対象とする産業機器分野においても、電子部品関連向けの静電対策商品やクリーンルーム関連の消耗品が堅調に推移したことに加え、測定機器類の売上が好調に推移したこと等により、売上高は同5.5%増となった。

一方、病院介護部門においては、消耗品や検査機器等の売上は伸びたものの、救急カートや運搬関連など備品関係については売上が落込み、部門売上高は同1.2%の減収となった。

営業利益

利益面では、粗利率は31.0%と通期計画の30.0%及び前Q1の30.8%を上回って着地、計画比でも0.5ポイント程度良化したとのこと。要因としては、5月7日からの価格改定の効果が反映され、また、相対的に低収益の大型案件

が少なかったことがあげられる。その結果、売上高の若干の未達分を粗利率改善で補い、粗利益額は同社想定を上回ったとみられる。

販管費は前同比163百万円増となった。これは、前Q1にカタログ発刊がなかったものの今Q1は中文カタログや「研究用素材・材料＆フッ素樹脂カタログ」を発刊したことにより、広告宣伝費が同139百万円増加したことが主因。その結果、営業利益は同0.6%の減益となったが、広告宣伝費の影響を除くと同1.1%の増益であったとSR社では推定している。

中期経営計画における施策の進捗状況

「成長への再加速」を目指す中期経営計画では、売上高を2018年3月期に2015年3月期比18,228百万円増の70,270百万円を目指しており、eコマース事業（同5,900百万円増）、海外事業（同3,400百万円増）、新規商材（同6,000百万円増）で、8～9割を占める。以下、3事業についての進捗状況を示す。

中期経営計画の売上高目標

（百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/17 中計	FY03/18 中計	FY03/19 中計	FY03/20 中計	FY03/15比 増加額	平均成長率
売上高	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**	**54,550**	**57,360**	**61,030**	**65,480**	**70,270**	**18,228**	**6.2%**
国内既存領域	-	41,922	43,112	44,104	44,405	46,575	46,342	-	-	48,230	-	49,270	2,928	1.3%
eコマース	-	1,627	2,032	2,470	2,896	3,402	4,100	5,000	6,100	7,300	8,500	10,000	5,900	19.2%
海外事業	120	259	388	630	828	1,215	1,600	2,000	2,500	3,100	4,000	5,000	3,400	26.1%
新規事業	-	-	-	-	-	-	0	-	-	2,400	-	6,000	6,000	
科学機器	25,960	25,012	26,193	27,385	27,632	29,755	30,158	42,466	44,206	46,596	49,516	52,636	12,102	
産業機器	9,200	8,404	9,514	9,846	9,440	9,850	10,376							
病院・介護	9,602	10,391	9,825	9,973	11,057	11,587	11,507	12,084	13,154	14,434	15,964	17,634	6,127	
オリジナル品構成比	-	-	-	-	-	35.2%	37.4%	-	-	40.8%	-	45.5%	+8.1ppt	4.0%
YoY	**-2.9%**	**-2.1%**	**3.9%**	**3.7%**	**2.0%**	**6.4%**	**1.7%**	**4.8%**	**5.2%**	**6.4%**	**7.3%**	**7.3%**		
eコマース	-	-	24.9%	21.6%	17.2%	17.5%	20.5%	22.0%	22.0%	19.7%	16.4%	17.6%		
海外事業	-	115.8%	49.8%	62.4%	31.4%	46.7%	31.7%	25.0%	25.0%	24.0%	29.0%	25.0%		
科学機器	-4.9%	-3.7%	4.7%	4.6%	0.9%	7.7%	1.4%	4.8%	4.1%	5.4%	6.3%	6.3%		
産業機器	-7.3%	-8.6%	13.2%	3.5%	-4.1%	4.3%	5.3%							
病院・介護	10.6%	8.2%	-5.4%	1.5%	10.9%	4.8%	-0.7%	5.0%	8.9%	9.7%	10.6%	10.5%		

出所：会社資料よりSR作成

eコマース事業

取扱商品データベースの拡充は順調に推移

eコマース事業のQ1売上高は前同比20%強となり、計画線で伸長しているとのこと。取扱商品データベース拡充への取組も、2015年10月1日に50万点、2016年4月1日の100万点登録に向けて順調に進んでいる模様だ。

データベースと「AXEL」（2015年10月）、集中購買システム（2016年4月）との連携に注目

データベースとの連携した同社の独自商品検索システム「AXEL（Asone x Electronic Media）」が2015年10月よりサービスを開始する予定。「AXEL」は、1）膨大なデータベース登録商品の中から、研究に必要な商品を的確に検索可能とするシステムであると同時に、2）従来は代理店に販売後の動向が分からないといった同社の弱みがあったが、「AXEL」によりユーザの消費動向を直接把握することが可能となる。

ただ、同社以外の商品も扱う代理店にとっては「AXEL」を導入するにあたって、a）大手顧客からの注文を全て同社に発注するべきか、b）販売情報を同社と共有すべきか、といった葛藤が出てくることが予想される。とは言え、ユーザからの「AXEL」を導入したいという要望があれば、代理店も対応せざるを得ないとも考えられる。同社では、9月以降大々的なキャンペーンを実施するとしており、ユーザ・代理店・同社ともWin-Winの状況を構築できるような関係を模索していくものとSR社ではみている。

海外事業

中文カタログの貢献はQ2（4～6月）以降

海外事業の大勢を占める中国事業は、1～3月の業績がQ1に連結されるため、4月に発行した中文カタログの貢献はQ2以降となる。Q1の実績は苦戦したものの、Q2の業績は中文カタログの効果が出て持ち直してきている模様だ。同社では、中期経営計画達成のための取組として、1）大手現地販売代理店とのアライアンスによる現地顧客開拓の加速化、2）政府系研究機関への集中購買の推進、をあげている。

大手現地販売代理店と取引開始、アライアンス等への発展に期待

同社によると、中国科学院（中国の科学技術分野の最高諮問機関であり、傘下に複数の研究機関、大学を持つ）、北京大学へ納入実績のある大手販売代理店との取引を開始したとのこと。今後、集中購買システムの導入や同大手代理店との各種アライアンスも検討しているとみられる。消耗品を適宜供給する仕組みがこうした研究機関にはあまりなかった模様であり、今後、中国の巨大研究開発費市場において、販売代理店を通じた販売増がなされるか、同社の地位が高まっていくかに注目をしていきたいとSR社では考えている。

新規事業

社内で「成長への再加速」に対する意識が高まっている模様

新規事業の創出・新規商材の開拓は中期経営計画での重要な戦略の一つ。中計達成に向けて発足した新規商材開拓チームは若手・中堅社員を中心に社内横断的に専門チームが立ち上げられており、Q1においてはチーム毎に強弱はあるものの全体的には進んでいるとしている。5月に発刊した研究用各種素材を1冊にまとめた専門カタログも計画通りに販売に結びついている模様である。

同社では、新規事業を含めた中期経営計画への戦略が進むに連れて、社内では「成長への再加速」の意識、中期経営計画の目標に対する認識が浸透しつつあるとしている。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

中期会社計画及び今期会社計画

(百万円)	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/17 中計	FY03/18 中計	FY03/19 中計	FY03/20 中計	FY03/15比 増加額	平均成長率
売上高	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**	**54,550**	**57,360**	**61,030**	**65,480**	**70,270**	**18,228**	**6.2%**
国内既存領域		41,922	43,112	44,104	44,405	46,575	46,342	-	-	48,230	-	49,270	2,928	1.3%
eコマース		1,627	2,032	2,470	2,896	3,402	4,100	5,000	6,100	7,300	8,500	10,000	5,900	19.2%
海外事業	120	259	388	630	828	1,215	1,600	2,000	2,500	3,100	4,000	5,000	3,400	26.1%
新規事業							0	-	-	2,400	-	6,000	6,000	
科学機器	25,960	25,012	26,193	27,385	27,632	29,755	30,158	42,466	44,206	46,596	49,516	52,636	12,102	
産業機器	9,200	8,404	9,514	9,846	9,440	9,850	10,376							
病院・介護	9,602	10,391	9,825	9,973	11,057	11,587	11,507	12,084	13,154	14,434	15,964	17,634	6,127	
オリジナル品構成比						35.2%	37.4%	-	-	40.8%	-	45.5%	+8.1ppt	4.0%
YoY	**-2.9%**	**-2.1%**	**3.9%**	**3.7%**	**2.0%**	**6.4%**	**1.7%**	**4.8%**	**5.2%**	**6.4%**	**7.3%**	**7.3%**		
eコマース			24.9%	21.6%	17.2%	17.5%	20.5%	22.0%	22.0%	19.7%	16.4%	17.6%		
海外事業		115.8%	49.8%	62.4%	31.4%	46.7%	31.7%	25.0%	25.0%	24.0%	29.0%	25.0%		
科学機器	-4.9%	-3.7%	4.7%	4.6%	0.9%	7.7%	1.4%	4.8%	4.1%	5.4%	6.3%	6.3%		
産業機器	-7.3%	-8.6%	13.2%	3.5%	-4.1%	4.3%	5.3%							
病院・介護	10.6%	8.2%	-5.4%	1.5%	10.9%	4.8%	-0.7%	5.0%	8.9%	9.7%	10.6%	10.5%		
売上総利益	**13,791**	**13,320**	**13,971**	**14,581**	**14,620**	**15,301**	**15,494**	**16,383**						**6.8%**
総利益率	**30.8%**	**30.4%**	**30.7%**	**30.9%**	**30.4%**	**29.9%**	**29.8%**	**30.0%**				**30.7%**	**+0.9ppt**	
販管費	9,431	8,559	9,165	8,880	9,320	9,382	9,509	10,363						5.5%
YoY	6.2%	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%	9.0%						
販管費比率	21.1%	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%	19.0%				17.7%	-0.6ppt	
営業利益	**4,360**	**4,761**	**4,805**	**5,701**	**5,300**	**5,919**	**5,985**	**6,020**	**6,090**	**7,320**	**8,230**	**9,150**	**3,165**	**8.9%**
YoY	-19.1%	9.2%	0.9%	18.6%	-7.0%	11.7%	1.1%	0.6%	1.2%	20.2%	12.4%	11.2%		
営業利益率	9.7%	10.9%	10.6%	12.1%	11.0%	11.6%	11.5%	11.0%	10.6%	12.0%	12.6%	13.0%	+1.5ppt	
営業外損益	69	-21	-75	-599	-40	10	173	160						
経常利益	**4,428**	**4,740**	**4,730**	**5,103**	**5,261**	**5,929**	**6,158**	**6,180**						
YoY	-19.2%	7.0%	-0.2%	7.9%	3.1%	12.7%	3.9%	0.4%						
当期利益	**2,658**	**2,738**	**2,495**	**2,855**	**3,210**	**3,587**	**3,869**	**3,940**						
YoY	-14.2%	3.0%	-8.9%	14.4%	12.4%	11.7%	7.9%	1.8%						
EPS	**134**	**141**	**129**	**149**	**168**	**187**	**202**	**206**	**224**	**269**	**302**	**335**	**133**	**10.7%**
配当性向	33.5%	33.4%	30.3%	30.2%	35.8%	35.3%	35.2%	50.1%		50.0%		50.0%		
ROE	8.4%	8.3%	7.3%	8.0%	8.4%	8.7%	8.8%	8.6%	8.7%	10.0%	10.6%	11.0%		

出所：会社資料よりSR作成

中期会社計画

目標は2020年3月期売上高70,270百万円、営業利益13.0%、ROE11.0%

同社は2015年5月、中期経営計画「New Action Next ASONE –NANA-」を発表。その概要は、「成長の再加速」、「高収益性の追及」、「株主価値の最大化」を推進することで企業価値の向上を図り、5年後の2020年3月期に売上高70,270百万円（2015年3月期は52,042百万円）、営業利益率13.0%（同11.5%）、ROE11.0%（同8.8%）を目指すというもの。

具体的な中身としては、「成長の再加速」では、A1）eコマース事業（カタログビジネスからの進化。2015年3月期比5,900百万円増）、A2）海外事業（アジアの№1を目指して。同3,400百万円増）、A3）新規商材（専門性を活かしたニッチマーケット開拓。同6,000百万円増）への注力。「高収益性の追求」では、B1）eコマース展開等による業務効率化、B2）販管費の削減、B3）PB商品強化による利益率向上により、粗利率30.7%（同0.9ポイント上昇）を目指す。

配当性向目標を50%に引き上げ、2018年3月期までの3年平均総還元性向は70%が目標

「株主価値の最大化」では、C1）資本コストを意識した経営による資本効率の向上、C2）配当性向目標を30%から50%への引き上げ、C3）2016年3月期から2018年3月期の3ヵ年平均の総株主還元性向70%を目処に自己株式取得を機動的に実施、というもの。

長期戦略に基づいた中期経営計画

長期見通しの項に示すとおり、同社では長期的な目標として売上高1,000億円を掲げている。その概要は、理化学機器国内市場1兆円のなかで同社が対象とする主な市場が推定2,000～3,000億円。その2,000～3,000億円の既存コア市場の中で市場シェアを拡大するとともに、残り7,000～8,000億円の新たな事業領域に、多数の「ニッチな専門領域」を開拓することで進出を図っていくというものである。

中期経営計画に当て嵌めると、既存コア市場をeコマース事業で市場シェアの拡大を、新たな事業領域を新商材で開拓を、そして国内基盤の確立の上に海外市場の成長を加えていく、となる。以下、売上高500億円を目指す第1段階を終え、700億円を目指す第2段階に入った中期経営計画の各項目についての概要を示していきたい。

「成長の再加速」

中期経営計画では、売上高を2015年3月期比18,228百万円増の70,270百万円を目指しているが、上述のように、eコマース事業（同5,900百万円増）、海外事業（同3,400百万円増）、新規商材（同6,000百万円増）で、8～9割を占める。以下、3事業について具体的な概要を示す。

eコマース事業

同社のeコマース事業の売上高には、AmazonやMonotaROなどのインターネット通販業者向け、企業及び研究機関の集中購買システムを通じた売上が含まれ、2015年3月期の売上高は4,100百万円（集中購買3,000百万円、インターネット通販1,100百万円）。各々年平均約20%の成長を遂げることで、2020年3月期には売上高10,000百万円を目指す。

カタログ販売では届かない顧客層の獲得、集中購買ではユーザ囲い込みにも繋がる

同社のeコマース事業は、理化学・医療分野に特化したBtoBのeコマースが特徴、同社のカタログを扱う代理店では営業が行き届かない個人や零細企業の市場を確保する役割を担う。

また、集中購買は民間を含めて研究現場で用いられる理化学機器の囲い込み戦略でもある。同社の事例では、集中購買システム導入前後で3割の売上増がみられたケースもあったとのこと。また、大学等の公的研究機関では集中購買システムの導入率が低いことから、中期経営期間中での導入促進を図る計画とみられる。

取扱商品データベースの拡充がポイント

拡大戦略のポイントは、取扱商品データベースの100万点への拡充。これは「卸」としてサプライヤと販売代理店とのハブ機能を最大化することを目指したもの。サプライヤからの調達機能を最大化すべく、サプライヤの全ての商品を品揃えとして整備し関係性を強化、一方販売代理店へは商品点数を飛躍的に増大させることで利便性を提供しサポート機能も強化することで、取引拡大を図るというもの。

2015年5月期現在で、データベースへの登録商品点数は約15万点、2015年10月1日には50万点、2016年3月末には100万点を達成したい考え。登録後、情報の信頼性を高めるため継続的なメンテナンスコストが発生するものの、同社ではコスト以上の業績貢献を見込んでいる。

データベースと「AXEL」（2015年10月）、集中購買システム（2016年4月）との連携に注目

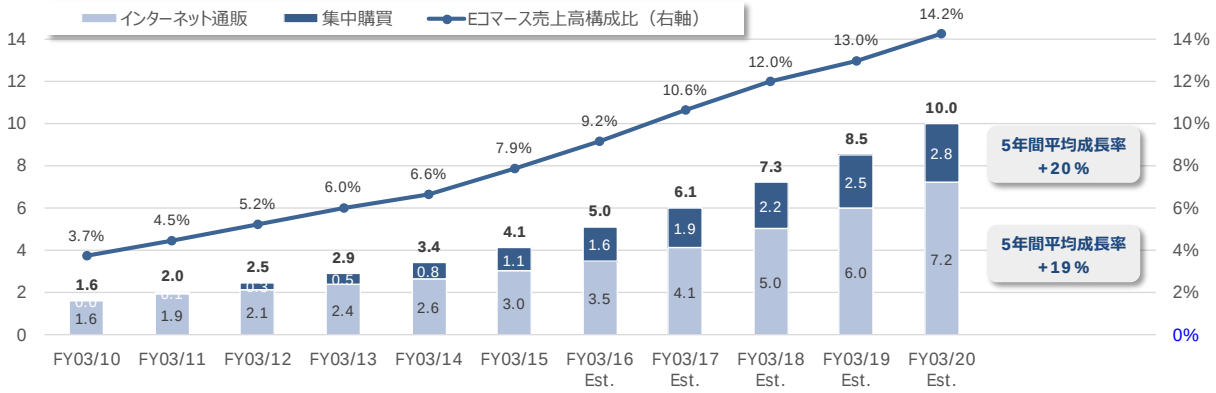
データベースとの連携した同社の独自商品検索システム「AXEL（Asone x Electronic Media）」が2015年10月より

サービスを開始する予定。「AXEL」は、1）膨大なデータベース登録商品の中から、研究に必要な商品を的確に検索可能とするシステムであると同時に、2）従来は代理店に販売後の動向が分からないといった同社の弱みがあったが、「AXEL」によりユーザの消費動向を直接把握することが可能となる。

ただ、同社以外の商品も扱う代理店にとっては「AXEL」を導入するにあたって、a）大手顧客からの注文を全て同社に発注するべきか、b）販売情報を同社と共有すべきか、といった葛藤が出てくることが予想される。とは言え、ユーザからの「AXEL」を導入したいという要望があれば、代理店も対応せざるを得ないとも考えられる。同社では、9月以降大々的なキャンペーンを実施するとしており、ユーザ・代理店・同社ともWin-Winの状況を構築できるような関係を模索していくものとSR社ではみている。

中期経営計画にはあまり織り込まれていないが、商品点数の拡大は、1）これまで取り扱いのなかった商品の売上高が増加する可能性もあり、2）集中購買システムにも反映されることで、更なる商品の囲い込みが可能になる点にもSR社では注目している。

eコマース売上計画（十億円）



出所：会社資料よりSR作成

海外事業

長期的に海外売上10,000百万円超を目指すなかでの中国売上5,000百万円

海外事業は2015年3月期現在1,600百万円、長期的に売上高10,000百万円を目指すなかで、中期経営計画上では中国市場での拡大を加速することで2020年3月期売上高5,000百万円（5年間平均成長率26%）を見込む。また、海外事業では中国以外でのアジア圏の売上高拡大も見込まれているが、目標数値5,000百万円には含まれていない。

中国現地企業での販売増を狙う

中国事業の売上拡大に向けては、従来売上高の約7割を占めていた日系企業向けではなく、中国国内企業向けの拡販に注力することで5年間計3,400百万円の売上増（SRでは中国国内向けが2,100百万円増、日系企業向けが同800百万円増と推定）を狙っている。

既に布石は打たれており、日本同様のカタログビジネスモデルを展開

同社のアジア戦略は、1）中文・英文カタログ等によるカタログビジネスモデルの展開、2）現地販売代理店の開拓と育成、3）現地法人立上げ等によるアジア各国での販売店網の構築、4）グローバル人材育成プログラム（2015年3月期末累計70名実施済）による海外要員の育成、というもの。

既に、中国においては2013年5月から地場ディーラへの中国語カタログの販売を開始、2015年5月には取扱商品点数を40%増やした新版を発行した。中期経営計画では、顧客数8,000社、6拠点、70名のスタッフ（2015年3月時点）の現地ネットワークを基盤に、1）大手現地販売代理店とのアライアンスによる現地顧客開拓の加速化、2）政府系研究機関への集中購買の推進、3）物流インフラ整備等による卸機能の抜本的強化（即納率上昇など）を図っていく予定。

ターゲットは中国の巨大研究開発費市場

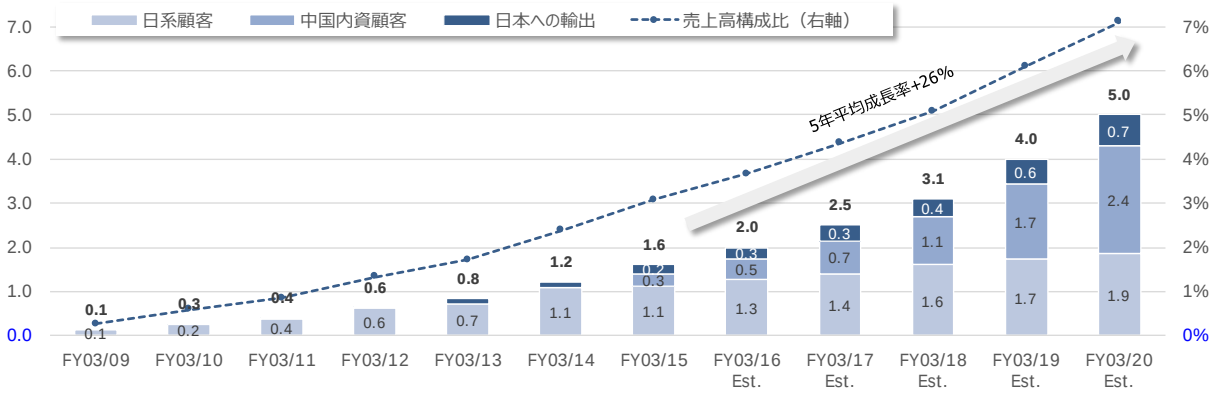
中国の研究開発費は2013年時点で日本国内（約16兆円）の2倍の規模（33兆円）まで拡大しているとみられる。中国国内の研究現場では、日本水準の仕様・品質の商品が求められているようになっていく、と同社では予想しており、中国の研究開発市場で国内と同様の地位を築くことで、アジア地域におけるカタログ販売№1を目指している。そのために、1）中文・英文カタログの定期的な発刊、2）アジアでの商品企画、調達、販売の一貫体制の構築、3）販売エリアの拡大、に経営資源を投資していくとしている。

東南アジアへの展開も睨む

また、上述の海外戦略は中国のみのものではなく、アジア各国においても適用される。同社は東南アジア地域を将来的に重要なエリアと位置づけており、まずは日本国内からの輸出を促進する計画。

2015年3月に発刊した英文カタログは、同社ではユーザからの評判は上々という。欧米企業よりもサービスレベル、納期、価格とも優位性があると評価されており、欧米系ユーザからも引き合いが出つつあるとのこと。

海外事業売上高（十億円）



出所：会社資料よりSR作成

新規事業

新規市場は2020年3月期に6,000百万円の売上高創出を目標としている。下表は、2015年3月期時点で同社が参入している市場を模式的に表したもの。科学機器市場では総額約1兆円の市場の中で2,000～3,000億円、医療機器市場2.5兆円の中では3,600億円にしか過ぎない。中期経営計画では、専門領域の拡大を視野に入れている。

専門領域の拡大は従来から取り組んでいる

専門領域の拡大は従来からも注力しており、2014年3月期には新規事業グループを発足し、新分野でのカタログ展開を開始している。かつて新規に立ち上げた専門グループは、設備グループ（カタログ名ASSRE）、サニーフーズグループ（同SANIFOODS）、バイオサイエンスグループ（同BioLab）、アズピュアクリーン用品グループ（クリーンルーム用品。同ASPURE）とも売上高規模は10億円を超え、4グループ合計で約80億円にまで育っている。

新規商材開拓を目的にプロジェクトチームを新たに発足。成果第1弾が2015年5月に発刊

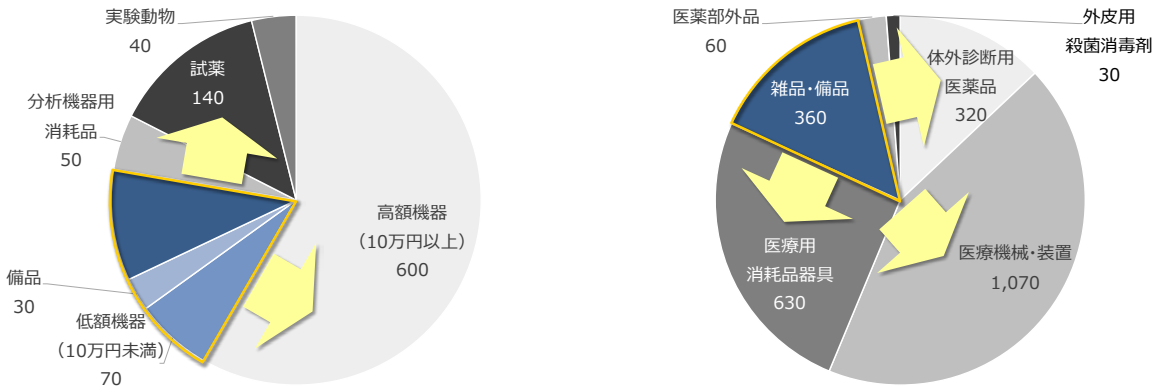
今回の中期経営計画では、これらとは別に新規商材開拓を目指してプロジェクトチームを11チーム（計56名）立ち上げた。11チームは全て違った新規商材を検討している訳ではなく、新たなサービスの検討も含まれている。

例えば、市場リサーチを積み重ねることで実験動物需要などニッチな専門分野で新たな展開をはじめている。そして、同社は自社オリジナル機器を含めて、東京・大阪のショールームにて研究設備を保有している。こうした設備を活用した一部工程の受託なども考えられる。既にガラス素材器具の加工、金属・セラミクス加工、プラスチック加工、等の特注加工の請負サービスも2015年春から「特注ラボ」として開始している例もある。また、第1弾として研究用各種素材を1冊にまとめた専門カタログを2015年5月に発刊している。

取り組むべき新規事業を選別し、綿密な市場リサーチの基将来性を検討した上での目標数値

このような、新たな商材、サービスを積上げていくことで2020年3月期に売上高6,000百万円を達成していくというもの。同社では、決して達成不可能な目標を公表している訳ではなく、外部コンサルタントも活用して新規事業を選別、各事業の将来性を検討した上での数字であるとしている。これは、eコマース及び海外事業の目標数値についても同様であるとのこと。

科学機器市場規模（左図、十億円）と医療機器市場規模（右図、十億円）における同社の事業領域



出所：会社資料よりSR作成

「高収益性の追求」

「成長の再加速」で売上高を増加させるとともに、粗利益率・販管費比率ともに改善させることで、2020年3月期に営業利益率13.0%を狙っている。主な施策は、1）粗利益率は、PB商品強化による2015年3月期の29.8%から2020年3月期30.7%へと0.9ポイントの改善、2）販管費は業務効率化とコスト削減活動により0.6ポイント削減し、結果、営業利益率は1.5ポイントの向上を目指すというもの。

粗利益率の改善

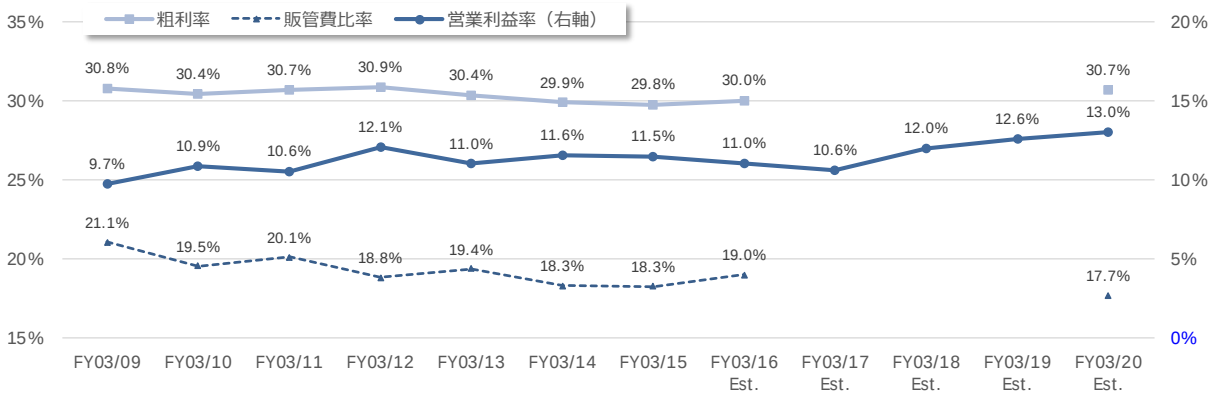
オリジナル商品（PB＋輸入品）の構成比拡大

粗利益率は、オリジナル商品（PB＋輸入品、同社オリジナルで国内販売している商品）の強化による改善が主体、2015年3月期売上高に占めるオリジナル商品の構成比は37%、これを2020年3月期には45%まで高めることを計画している。

高額機器の販売拡大戦略は継続するも、粗利益を阻害しないよう軌道修正

また、従来、粗利益率を若干落としてでも収益性の比較的低位な高額機器を拡大させることで売上成長に加速度をつけるという戦略もあった。今回の中期経営計画では、粗利益を阻害しない方向での高額機器拡大、というように方向性は若干修正されている。SR社では、上述の「成長の再加速」による売上拡大に同社が自信を持っていることによるものではないかとみている。

粗利率等推移

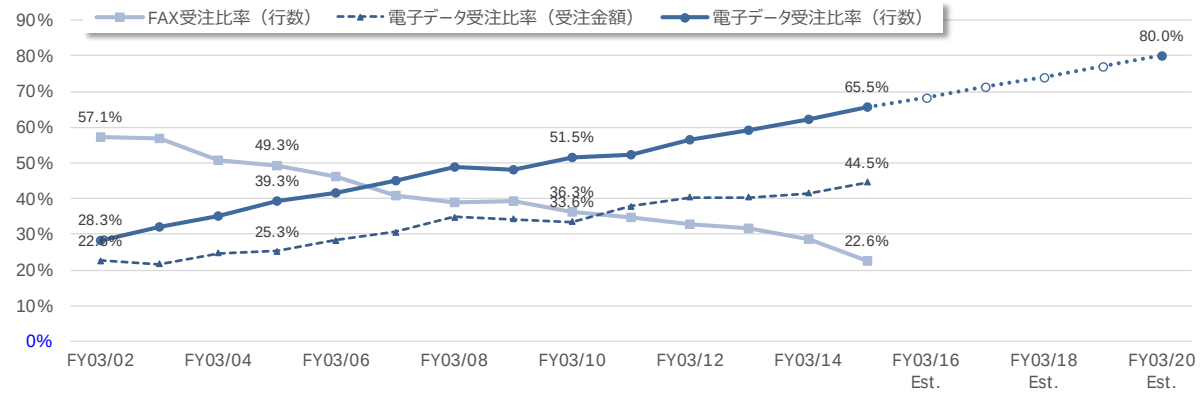


出所：会社資料よりSR作成

販管費

販管費の削減は、eコマースの展開拡大と受注の電子化促進などによる業務効率化、コスト削減活動を徹底すること、を施策としてあげている。下図は同社受注における電子データ受注比率とFAX受注比率の推移を表したもので、FAX受注の減少傾向が見て取れる。

受注における電子データ等受注比率



出所：会社資料よりSR作成

財務戦略と「株主価値の最大化」

財務戦略

同社は、中期経営計画における財務戦略の基本方針も示している。要約すると、既存事業を基盤に安定した営業キャッシュフローを創出し、成長投資に積極的に振り向けるとともに、株主還元を強化していくというもの。そして、資本コストを意識した経営により資本効率の更なる向上によりROEは2020年3月期に11%を目指すとしている。SR社では、1）M&A枠として5,000百万円、2）株主還元性向50%への引上げ、3）10%超のROEにSR社では注

目をしている。

M&A枠5,000百万円

M&A枠として5,000百万円を明示したことは、M&Aに対して積極的に行っていくという意思表示とSR社ではみている。同社は長期的ビジョンとして、先ずは流通業として売上高1,000億円を目指し、更に上を目指すには、より川上のメーカ的な部分、違う視点が必要であるとの認識を持っている。中期経営計画におけるM&A枠は、基本的には流通関連（周辺領域含む）を対象に考えている模様。目的は、理化学機器での市場地位を磐石にする、医療・介護関連での成長、そしてニッチトップを狙うとしている。

また、5,000百万円という枠にはこだわらずに、良い案件があれば借入を実行しても行っていくとコメントしている。

		3ヵ年計画 ~ FY03/18	5ヵ年計画 ~ FY03/20	財務戦略の基本方針
フリーキャッシュフロー		100億円超	200億円超	既存事業を基盤に、安定した営業CFの創出
成長投資	物流・IT M&A枠	25億円	40億円超 50億円	成長戦略投資を積極的に実施（物流・IT・M&A等） 飛躍的成長のためのM&A
株主還元	配当	60億円超	120億円超	配当性向の方針を30%から50%へ引上げ 総株主還元性向70%目処（機動的な自社株買）

出所：会社資料よりSR作成

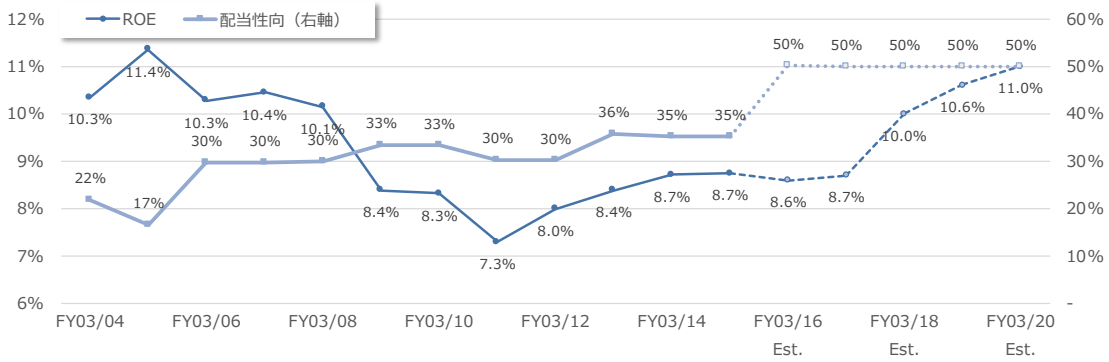
株主還元への取組

同社の配当政策は、これまでは連結当期純利益を基準に配当性向30%を目標とする業績連動型の利益配分を行うことを基本方針としていた。中期経営計画では、「ステークホルダーと一体となり（As One）、経営をしていく」との考えのもと、2016年3月期より配当方針を変更し、1）中期経営期間中における配当性向は50%を目標とし、2）当初3ヵ年（2018年3月期まで）の3ヵ年平均の総株主還元性向（配当金と自己株式取得金額の合計）は70%を目処とする、と方針を打ち出した。

2018年3月期までの3年間で2,500百万円超を自己株式取得に充当

同社が中期経営計画で計画する2018年3月期までの3年間のEPS合計は698円、その内20%が自己株式取得に充当し、2015年3月期の株式数を用いて試算すると2,676百万円となる。

ROEと配当性向



出所：会社資料よりSR作成

2016年3月期会社計画

	FY03/13			FY03/14			FY03/15			FY03/16会予		
（百万円）	1H	2H	通期	1H	2H	通期	1H	2H	通期	1H	2H	通期
売上高	**22,372**	**25,756**	**48,129**	**23,291**	**27,901**	**51,192**	**23,576**	**28,466**	**52,042**	**24,740**	**29,810**	**54,550**
科学機器分野	12,395	15,237	27,632	13,359	16,396	29,755	13,248	16,910	30,158	-	-	31,582
産業機器分野	4,684	4,756	9,440	4,690	5,160	9,850	4,917	5,459	10,376	-	-	10,883
病院介護分野	5,294	5,764	11,057	5,242	6,346	11,587	5,411	6,096	11,507	-	-	12,084
YoY	1.0%	2.8%	2.0%	4.1%	8.3%	6.4%	1.2%	2.0%	1.7%	4.9%	4.7%	4.8%
科学機器分野	-1.8%	3.2%	0.9%	7.8%	7.6%	7.7%	-0.8%	3.1%	1.4%	-	-	4.7%
産業機器分野	-3.2%	-5.0%	-4.1%	0.1%	8.5%	4.3%	4.8%	5.8%	5.3%	-	-	4.9%
病院介護分野	12.8%	9.2%	10.9%	-1.0%	10.1%	4.8%	3.2%	-3.9%	-0.7%	-	-	5.0%
売上総利益	**6,904**	**7,716**	**14,620**	**7,127**	**8,174**	**15,301**	**7,181**	**8,313**	**15,494**	**7,568**	**8,816**	**16,384**
YoY	-0.2%	0.7%	0.3%	3.2%	5.9%	4.7%	0.8%	1.7%	1.3%	5.4%	6.1%	5.7%
利益率	30.9%	30.0%	30.4%	30.6%	29.3%	29.9%	30.5%	29.2%	29.8%	30.6%	29.6%	30.0%
販管費	**4,826**	**4,494**	**9,320**	**4,548**	**4,834**	**9,382**	**4,561**	**4,948**	**9,509**	**5,078**	**5,285**	**10,363**
YoY	12.3%	-1.9%	5.0%	-5.8%	7.6%	0.7%	0.3%	2.4%	1.4%	11.3%	6.8%	9.0%
営業利益	**2,078**	**3,223**	**5,300**	**2,579**	**3,340**	**5,919**	**2,620**	**3,365**	**5,985**	**2,490**	**3,530**	**6,020**
YoY	-20.7%	4.5%	-7.0%	24.1%	3.6%	11.7%	1.6%	0.7%	1.1%	-5.0%	4.9%	0.6%
利益率	9.3%	12.5%	11.0%	11.1%	12.0%	11.6%	11.1%	11.8%	11.5%	10.1%	11.8%	11.0%
経常利益	**2,071**	**3,190**	**5,261**	**2,562**	**3,366**	**5,929**	**2,675**	**3,483**	**6,158**	**2,680**	**3,500**	**6,180**
YoY	-0.6%	5.6%	3.1%	23.7%	5.5%	12.7%	4.4%	3.5%	3.9%	0.2%	0.5%	0.4%
利益率	9.3%	12.4%	10.9%	11.0%	12.1%	11.6%	11.3%	12.2%	11.8%	10.8%	11.7%	11.3%
当期利益	**1,278**	**1,932**	**3,210**	**1,564**	**2,023**	**3,587**	**1,716**	**2,154**	**3,869**	**1,710**	**2,230**	**3,940**
YoY	3.4%	19.3%	12.4%	22.4%	4.7%	11.7%	9.7%	6.4%	7.9%	-0.3%	3.5%	1.8%
利益率	5.7%	7.5%	6.7%	6.7%	7.3%	7.0%	7.3%	7.6%	7.4%	6.9%	7.5%	7.2%

出所：会社資料よりSR作成

中計初年度は4.8%増収、0.6%営業増益を計画

中期経営計画の初年度にあたる2016年3月期は、売上高54,550百万円（前期比4.8%増）、営業利益率11.0%、ROE8.6%を計画する。

カタログを少なくとも7つ発刊

販売面では、カタログ政策として、1）2015年4月に中国語カタログ第5号を発刊、2）同5月に研究用各種素材の専門カタログを発刊、3）同11月に病院介護部門の主力カタログ（ナビス）を発刊予定、4）同12月に3年半振りの改定となる研究用設備機器カタログ（アスレ）を発刊、5）2016年3月に2年半振りとなる食品検査・衛生管理向けカタログ（サニーフーズ）、6）同月に6年半振りとなる生産現場向けの環境計測・品質検査機器カタログ（アズツール）、の発刊を予定している。

eコマース事業成長に向けた組織体制整備を実行

組織面ではマーケティング本部内に商品DBグループを設置した。同グループは、中期計画で5年間平均成長率19.2%の増収率を狙うeコマース事業において、取扱商品点数を100万点に拡大すべく、データベースの整備を目的に新設されたもの。2016年3月期末に100万点の登録完了を目指す。

最新版カタログを武器に中国、東南アジアでの販売網育成・販売活性化を図る

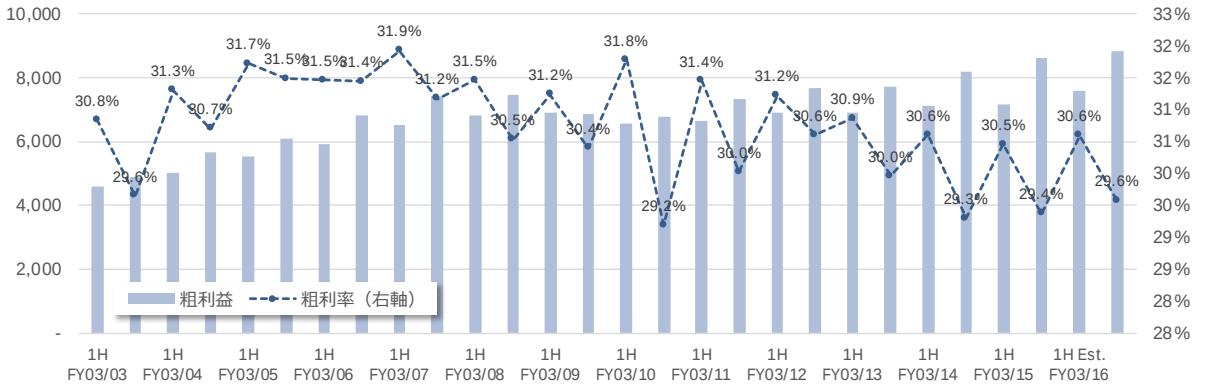
海外事業は、中期計画で5年間平均成長率26.1%の増収率を狙っている。2015年3月期においては中国に上海、広州、蘇州、天津、北京の既存拠点に加えて2014年12月に大連拠点を設立した。2016年3月期は中国現場販売店舗の育成・活性化を図るとともに、内部体制の充実及び在庫の拡充等利便性を向上させ、上記新カタログの利用を促進する。また、2015年3月に発刊した英文カタログを用い、東南アジアでの地域販売網の活性化を図る計画。

粗利益は、価格改定、PB商品・輸入品の収益性改善等により改善する見通し

粗利益率は上期30.6%、下期29.6%、通期30.0%を計画する。前年同期比での改善は、上期は5月に実施した価格改定の効果により、下期はPB商品及び輸入品の収益性改善と売上構成の見直し等によるもの。5月の価格改定は為替を織り込んだもので、また、上期については118円/USDで概ね予約済みとのこと（為替前提は120円/USD）。

2016年3月期は事業拡大に伴うコスト増、人件費増を見込む

費用面では、eコマース事業拡大に伴うシステム及び物流サービス強化に係るコスト増、人員拡充に伴う人件費の増加を見込んでおり、売上増は4.8%増ではあるものの、営業利益は0.6%増にとどまる見通しである。



（百万円）	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	計画比	FY03/16 会予	前期比
売上高	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**	**-888**	**54,550**	**2,508**
YoY	-2.1%	3.9%	3.7%	2.0%	6.4%	1.7%		4.8%	
販管費	**8,559**	**9,165**	**8,880**	**9,320**	**9,382**	**9,509**	**-324**	**10,363**	**854**
YoY	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%		9.0%	
人件費･役員報酬	**3,271**	**3,486**	**3,644**	**3,415**	**3,656**	**3,707**	**-78**	**3,845**	**138**
YoY	-1.9%	6.6%	4.5%	-6.3%	7.1%	1.4%		12.6%	
他経費	**5,288**	**5,680**	**5,236**	**5,905**	**5,726**	**5,802**	**-246**	**6,518**	**716**
運賃･保管費	1,775	1,940	2,035	2,154	2,148	2,227	-50	2,484	257
減価償却費	353	394	363	286	264	286	-5	290	4
ソフトウェア償却費	210	256	261	508	526	544	-11	530	-14
広告宣伝費（カタログ費）	349	544	291	534	403	354	-53	407	53
広告宣伝費（その他）	340	277	198	187	192	174	-59	286	112
開発費･試験研究費	27	43	23	23	21	24	-19	68	44
備品消耗品費	161	132	160	211	190	158	-4	187	29
その他経費	2,072	2,094	1,904	2,002	1,981	2,035	-250	2,266	231
販管費売上構成比	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%		19.0%	
人件費･役員報酬	7.5%	7.7%	7.7%	7.1%	7.1%	7.1%		7.0%	
他経費	12.1%	12.5%	11.1%	12.3%	11.2%	11.1%		11.9%	
運賃･保管費	4.1%	4.3%	4.3%	4.5%	4.2%	4.3%		4.6%	
減価償却費	0.8%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%		0.5%	
ソフトウェア償却費	0.5%	0.6%	0.6%	1.1%	1.0%	1.0%		1.0%	
広告宣伝費（カタログ費）	0.8%	1.2%	0.6%	1.1%	0.8%	0.7%		0.7%	
広告宣伝費（その他）	0.8%	0.6%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%		0.5%	
開発費･試験研究費	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.1%	
備品消耗品費	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%		0.3%	
その他経費	4.7%	4.6%	4.0%	4.2%	3.9%	3.9%		4.2%	

出所：会社資料よりSR作成

過去の会社予想と実績の差異

期初計画予想と実績（百万円）			FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 会予
売上高	期初予想	(a)	48,580	40,800	46,440	45,540	50,400	50,100	53,770
	中間時予想	(b)	46,590	42,770	45,290	47,630	48,430	50,100	52,930
	実績	(c)	44,762	43,808	45,532	47,204	48,129	51,192	52,042
	差異	**(c)/(a)-1**	**-7.9%**	**7.4%**	**-2.0%**	**3.7%**	**-4.5%**	**2.2%**	**-3.2%**
	差異	**(c)/(b)-1**	**-3.9%**	**2.4%**	**0.5%**	**-0.9%**	**-0.6%**	**2.2%**	**-1.7%**
営業利益	期初予想	(a)	5,520	3,670	5,150	4,810	5,500	5,400	5,970
	中間時予想	(b)	4,700	4,420	4,790	5,600	5,250	5,400	5,970
	実績	(c)	4,360	4,761	4,805	5,701	5,300	5,919	5,985
	差異	**(c)/(a)-1**	**-21.0%**	**29.7%**	**-6.7%**	**18.5%**	**-3.6%**	**9.6%**	**0.2%**
	差異	**(c)/(b)-1**	**-7.2%**	**7.7%**	**0.3%**	**1.8%**	**1.0%**	**9.6%**	**0.2%**
経常利益	期初予想	(a)	5,600	3,630	5,200	4,510	5,400	5,360	6,050
	中間時予想	(b)	4,750	4,370	4,710	4,920	5,210	5,360	6,050
	実績	(c)	4,428	4,740	4,730	5,103	5,261	5,929	6,158
	差異	**(c)/(a)-1**	**-20.9%**	**30.6%**	**-9.0%**	**13.1%**	**-2.6%**	**10.6%**	**1.8%**
	差異	**(c)/(b)-1**	**-6.8%**	**8.5%**	**0.4%**	**3.7%**	**1.0%**	**10.6%**	**1.8%**
当期利益	期初予想	(a)	3,130	2,060	2,820	2,570	3,220	3,220	3,810
	中間時予想	(b)	2,850	2,460	2,570	2,830	3,170	3,220	3,810
	実績	(c)	2,658	2,738	2,495	2,855	3,210	3,587	3,869
	差異	**(c)/(a)-1**	**-15.1%**	**32.9%**	**-11.5%**	**11.1%**	**-0.3%**	**11.4%**	**1.6%**
	差異	**(c)/(b)-1**	**-6.7%**	**11.3%**	**-2.9%**	**0.9%**	**1.3%**	**11.4%**	**1.6%**

出所：会社資料よりSR作成

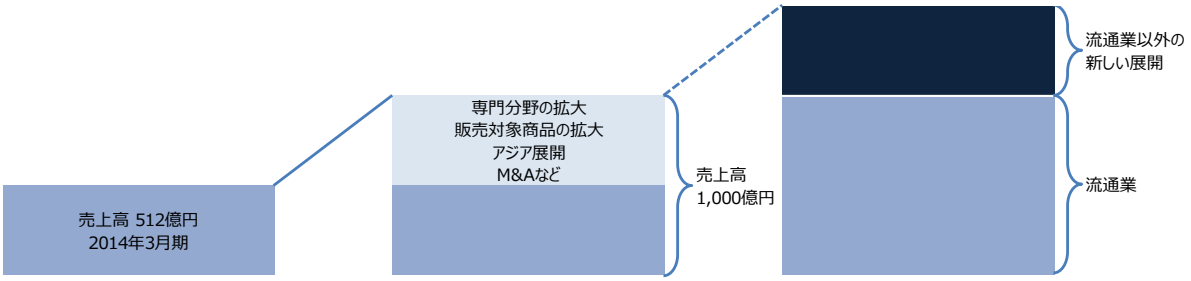
長期見通し

売上高1,000億円の構想

同社は売上高の長期的な目標として1,000億円を掲げている。但し、過度に急激な成長を追うのではなく、企業としての永続性と継続的な成長の両立を図っていくとしている。井内卓嗣社長は、「仮に、」と前提を置いた上で「単純計算で毎年5%成長すれば、約15年で売上高は1,000億円くらいになる。しかしながら、そのスピード感をM&Aを含めて色々な面で前倒していきたい、という思いがある」と述べている。

同社は流通業に籍を置く。井内卓嗣社長は、先ずは流通業として売上高1,000億円を目指し、更に上を目指すには、より川上のメーカ的な部分、違う視点が必要であるとの認識を持っている。以下、売上高1,000億円を目指すための具体的な成長戦略をまとめてみた。

1,000億円を目指して



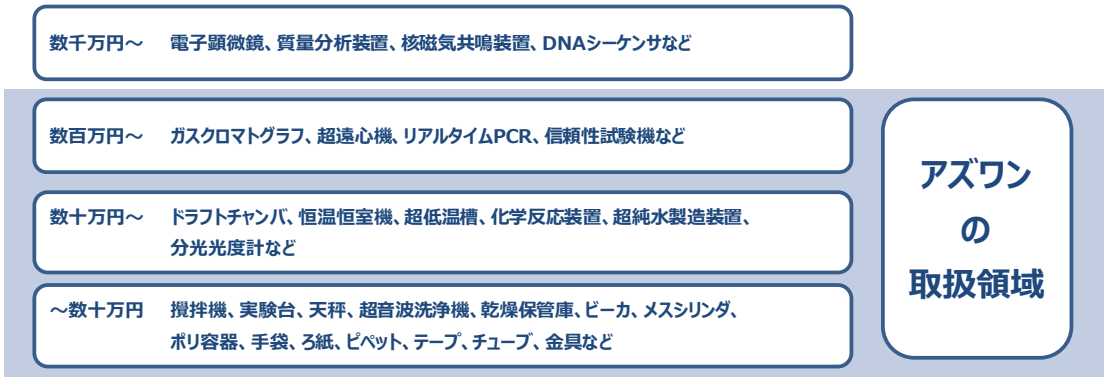
出所：会社資料よりSR作成

理化学機器：市場約1兆円の中で同社の取扱領域は約2,000～3,000億円

残る9割の市場領域

現在の業界内の位置付けだが、理化学機器の市場規模は約1兆円、その中で同社が対象としている市場が同社推定で2,000～3,000億円である。同社の理化学機器の売上高は298億円（2014年3月期。前年同期比7.7%増）と概ね10%の市場シェアを有するが、残り90%の領域がまだ残されている。

カタログ販売対象品



出所：会社資料よりSR作成

カタログ発行部数を伸ばすことでの売上成長のステージはほぼ終了

同社のカタログは、研究用総合、産業用総合、看護医療用品総合といった各コア分野における総合カタログに加えて、設備（カタログ名ASSRE）、食品衛生（同SANIFOODS）、バイオサイエンス（同BioLab）といったニッチ

市場に向けた専門カタログを有する。

そして、研究用総合カタログについては、既に行き渡るべき顧客には概ね行き渡っていると考えられる。これは、発行部数を伸ばすことでの売上成長というステージがほぼ終わったことを意味する。成長戦略の狙いは、残る9割の市場におけるシェア上昇である。既存の市場では市場シェアを着実に上昇させつつ、専門カタログを充実させるなどニッチ市場で高い市場シェアを多数積み重ねていく考え。具体的には、ルート開拓を縦軸、商品展開を横軸にその面積を拡大させていこうとしている。

同社を経由する商流への変更

ルート開拓については、サプライヤから直接ユーザに渡るルートなどの同社を経由しない商流を、バラ売りやワンストップショッピング等の利便性を活かし、同社経由のルートへと変更を狙う考え方。商品展開や専門領域の拡大と密接に結びついている。

営業利益率10%を維持しつつ、柔軟な粗利設定で売上成長を加速

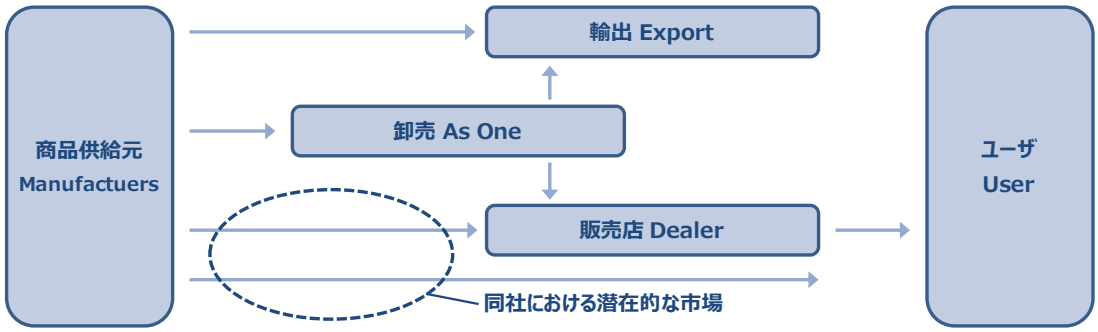
商品展開を図る上では、粗利率30%を維持できる商品群があるか、という問題に突き当たる。同社では、1) コア商材の高い粗利率を武器に、入り口では多少粗利率が劣っても新規商材を取り込んでいく、2)粗利率が30%を切ったとしても売上高拡大に伴う販管費比率の低下で営業利益率10%を維持していく、2) 粗利30%以上が可能となるニッチな専門領域の更なる開拓、プライベートブランド化によって、解決を図ろうとしている。

ニッチな専門領域の開拓、ワンストップサービスの強化などが横串となる

また、ニッチな専門領域の開拓は、新たなルート先の開拓という側面を持つ。他にも、データベース拡充によるワンストップサービスの強化、アジア市場での展開（海外現地企業の開拓、カタログビジネスの推進）、M&Aの推進等が、成長戦略としてあげられよう。

以下では、主要な戦略を中心に同社の考え方を整理してみたい。

商流概念図

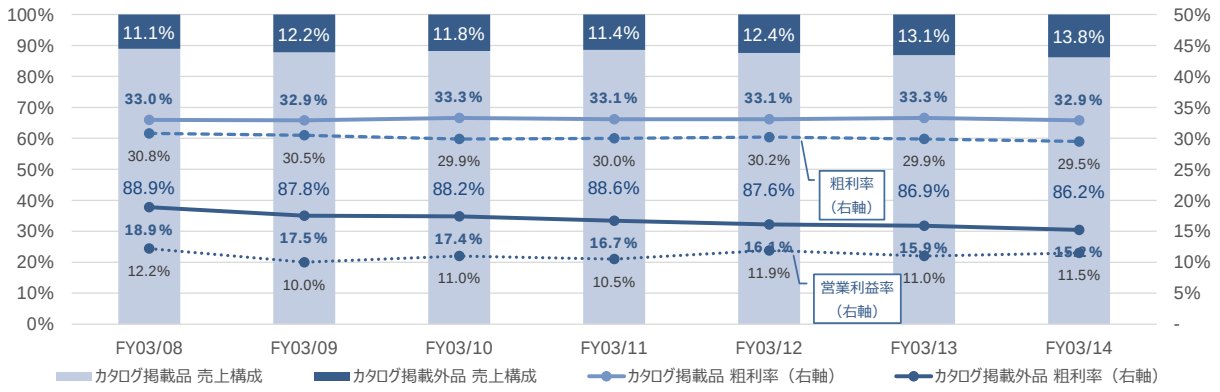


出所：会社資料よりSR作成

営業利益率10%を維持しつつ、売上成長を加速

下表は同社のカタログ品とカタログ外品の粗利率及び売上構成比の推移。ここで注目したいのが、カタログ外品の粗利率と売上高構成比、そしてカタログ品の粗利率及び営業利益率である。

単体の売上構成比及び粗利益率



出所：会社資料よりSR作成

カタログ外品を武器に、ユーザ及び販売店を開拓する

同社は2,000社超の仕入先を抱えている。カタログ掲載の商品点数は7万点だが、あくまでもこれは間口であり、その後ろ側にいる仕入先には更に多数の商品がある。これがカタログ外品になる。例えば、販売店なりユーザから、「アズワンさんは、Perkin Elmerの機器を取り扱っているよね。だったら、カタログに載っていない商品を注文できる？」という要望があった場合、同社はこれに応じることでカタログ外品の売上が増えることになる。

カタログ外品は、粗利率がカタログ品の半分程度と低収益だが、売上高構成比は2012年3月期以降上昇している。これはバイオ関連の大型機器が伸びたことによるもの。こうした売上の増加は、同社のバイオ関連での知名度の上昇に繋がる。そして、認知度の上昇は、関連消耗品や他のカタログ品の購入に繋がる可能性がある。また、プライベートブランド（PB）化が可能であれば粗利率向上も見込める。

2014年3月期のバイオサイエンスグループの売上高は前期比32.2%増となった。この成長には、今までは同社からバイオ関連の商品を購入していなかった商材が貢献している。同分野の品揃えを強化したことで、これまで総合カタログで少量の取引しかなかったバイオ関連に強い販売店との取引量が、全体的に増加するという傾向が出てきた。こうして拡大した間口に、カタログ品や関連消耗品の販売を増加させることで、販売店内シェアを上昇させることが可能となる。また、PB化が可能であれば粗利率向上も見込める。

専門領域の拡大

同社の組織図では、営業本部の下に、専門営業部を設置している。専門営業部には科学機器、産業機器、病院介護各分野の横串となる4つの専門分野のグループ、そして新規事業グループが名を連ねる。総合カタログが「面」をカバーするのに対し、専門カタログは「深掘り」の役割を果たす。同社では、大きな市場でシェアを着実に上昇させていくと同時に、ニッチ且つ強い領域を多数積み重ねていきたい、との考えを持つ。1億円・10億円規模のニッチな市場であっても、高い市場シェアを獲得することで、営業利益率10%を維持しつつ売上の拡大を図っていく考えだ。

既存4グループは各々売上高10億円以上に育った

同社では、こうしたニッチな専門領域を更に増やすために、まずは専門カタログを作ってみる。そして、売れれば更新する、売れなかったら止める、との戦略を採ってきた。

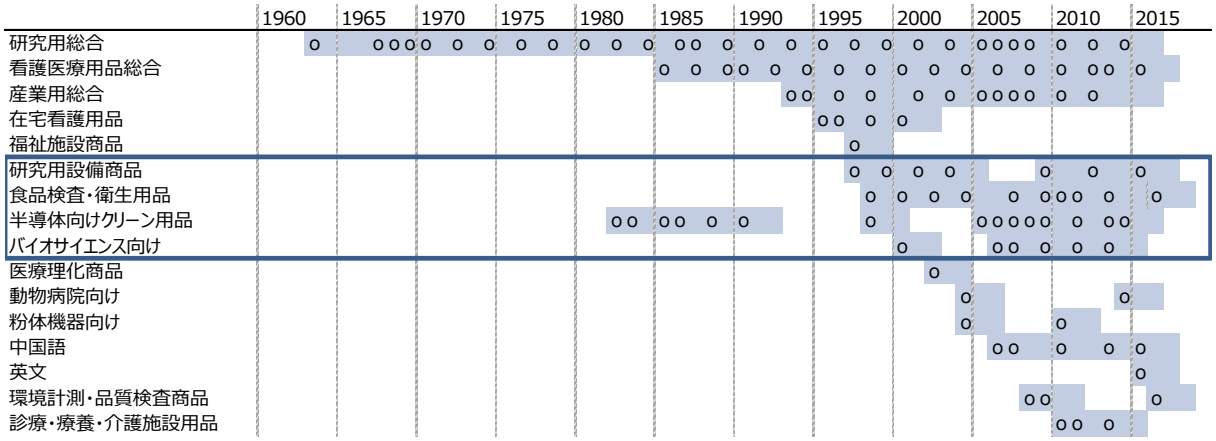
現在残っている専門領域は、設備グループ（カタログ名ASSRE）、サニーフーズグループ（同SANIFOODS）、バ

イオサイエンスグループ（同BioLab）、アズピュアクリーン用品グループ（クリーンルーム用品。同ASPURE）である。各々のグループの売上高規模は10億円を超える。

新規事業グループが2014年3月期に発足、新分野のカタログ展開に期待

4つの専門グループの売上高合計は約80億円（2014年3月期）で、売上高の15%強を占める。また、2014年3月期に新規事業グループが発足し、新商品の開発を担当している。既に、医療品を目指している消臭除菌剤、空港等で利便性を発揮する木製車いすなどの商品化を企画している。そして、2015年春には大学の工学部をターゲットにした研究用素材・材料カタログ（200ページ・5万部）を発行予定。今後、どういった分野でのカタログが出てくるかにSR社では注目をしている。

カタログの発行推移



出所：会社資料よりSR作成
注：「o」はカタログの発行年。カタログの発行から3年間を網掛けで記した
注：半導体は1982年7月に発行後、産業機器の総合カタログに吸収されたが、1998年に専門カタログとして復活した

eコマース：新規顧客層の開拓と、ユーザの囲い込み

また、同社は販売ルートとしてeコマース経由も持ち、売上高の約7%を占める。同社が公表するeコマースの売上高には二つの意味合いがある。一つはインターネット通販業者向け、もう一つは、集中購買ソリューションを通じた売上高で、各々異なった成長戦略を持つ。

インターネット通販向け：新たな市場の開拓

インターネット通販向けの販売先は、AmazonやMonotaRO（東証1部3064）、アスクル（東証1部2678）等の大手企業が中心。最終ユーザは同社の販売店がアプローチしないような小規模の企業や、個人もしくは個人商店が多く、同社にとっては新規市場開拓の側面がある。

また、MonotaRO等は競合ではなく、同社の販売先の一つにあたる。但し、MonotaROが同社の競合のカタログ販売企業などを買収した際には注意が必要であろう。

集中購買ソリューション：同社のブランド力で理化学機器を囲い込む

集中購買ソリューションの売上高は、ユーザの集中購買システムを経由して販売される際に計上される。同社にとっては、1) 理化学機器サプライヤとしてユーザから指名される、2) 集中購買ではあるが同社の粗利率は低下しない、3)販売店がこれまで同社以外へ発注していた**取りこぼしがなくなる**、といった点が特徴。なかでも、3)については、上述の「メーカから同社を経由しない販売ルート」から、同社を通す販売ルートに変更させることを

可能にする点で、重要である。

集中購買システムを構築するユーザは大手企業が多く、理化学機器サプライヤとして同社は欠かせないとして、指名される場合が多い。代理店はユーザによる入札で決定する。入札の結果、販売店Aが販売店Bより安い価格で同社商品を提供することになることもあり得るが、同社が販売店Aに卸す価格には変更がない。そのため、集中購買による同社価格への悪影響は生じない。

取りこぼしの獲得

企業の集中購買の導入は同社にとって理化学機器の囲い込みの好機となる。理化学機器が全て集中購買システムを経由しての販売になることで、同社が扱っている理化学機器に関しては、同社以外の企業が結果的に排除される。例えばユーザA社に販売店B、販売店Cが出入りしていたとする。そして、販売店Bはビーカを同社から購入していたが、販売店Cは競合から購入していたとする。また、質量分析計についてはメーカから直接購入していたとする。しかし、集中購買システムが導入され販売店Bが入札に勝ったとした場合、ビーカも質量分析計も全て同社からユーザに出荷されることとなり、同社の取りこぼしがなくなる。同社によると取りこぼしていた分は約2〜3割の売上増につながると推計している。

集中購買システム選定にあたって同社は有利なポジションに位置

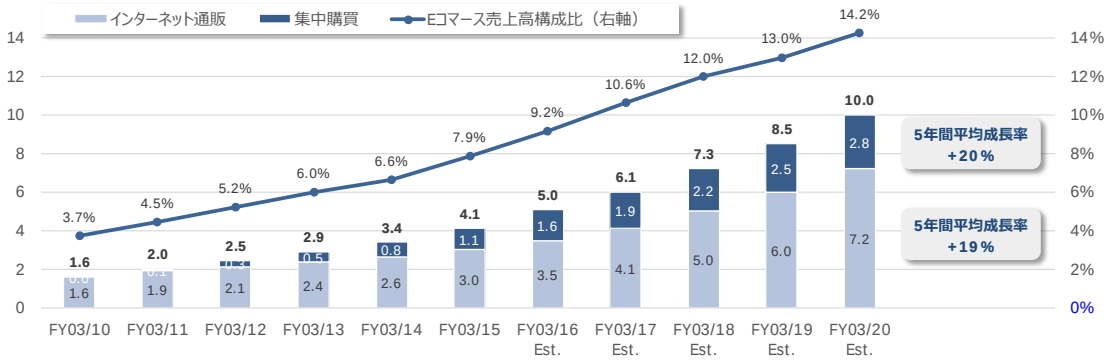
ここで重要なのは、理化学機器で同社が選択されるかどうかであるが、同社の理化学機器業界での認知度、商品点数、物流体制が有利に働く。同社によるとeコマース導入時に導入先が検討するポイントは4点、1) コンプライアンス（信頼できる企業かどうか）、2) 調達品目の品揃え（ワンストップで購入できるかどうか）、3) 導入実績（実際に利用する現場が賛成するかどうか）、4) システム導入及び運営費用（同社は同社商品の継続購入を条件に無償提供）。企業にとっては、どれを取っても同社を選択肢から排除する理由はない。しかも、同社にとっては粗利率にも変化はない。

沖縄科学技術大学院大学を皮切りに全国の研究機関での集中購買システム導入を狙う

また、集中購買ソリューションは、大手企業から始まって大学などの研究機関でも導入の機運が高まっている。同社は沖縄科学技術大学院大学（Okinawa Institute of Science and Technology graduate university. 以下OIST）から研究資材運営管理業務を受託し、2014年4月からサービスを提供している。これは、OISTに集中購買ソリューションを提供すると同時に、OIST内に店舗兼在庫倉庫を置いてクイックデリバリーを可能にするというもの。加えて、同大学は研究者の半分が外国人ということもあり、英文でのネット購買システムも提供している。今後、他大学でも同様の動きが出てくれば、OISTでの実績は同社にとって追い風となると考えられよう。

また、2014年4月サービススタート時の売上高は約2百万円、2014年10月時点では約4百万円まで増加している。今後、更なる商品拡充の可能性もあり、推移を見守りたい。

eコマース売上高（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

100万点のデータベースを整備し、更なる差別化に

同社は上述の戦略を支える情報インフラの整備にも力を入れている。同社の取扱商品は2014年3月期現在7万点。しかし、実際の研究現場で用いられている理化学機器は同社推定300万点にも及び、同社の主要な仕入先の全商品ベースでも約100万点になる。

同社ではこの100万点を基幹システムに登録しデータベース化し、実際の受発注・物流に活かすことを考えている。完成形は、たとえ同社のカタログに掲載されていなくても、理化学機器メーカが取り扱っている商品であれば、全て同社が管理して提供できる環境である。2014年7月時点でサービスは開始されていないものの、データベースの元になる基礎データは既に70万件にも及んでいる。

M&Aに対する考え方

5%成長では1,000億円到達に約15年。これを前倒しするためのM&A

井内卓嗣社長には、5%成長では売上高1,000億円に達するのに約15年かかってしまうが、M&Aを含めて様々な施策で前倒ししていきたい、という思いがある。M&Aについても、むしろ積極的にスピードを買っていきたいという考えを示している。ただし、「タイミングと機が熟したときにパートナとして一緒になる。もしくはアライアンスを組んでいく。力ずくでとは考えていない」とのこと。

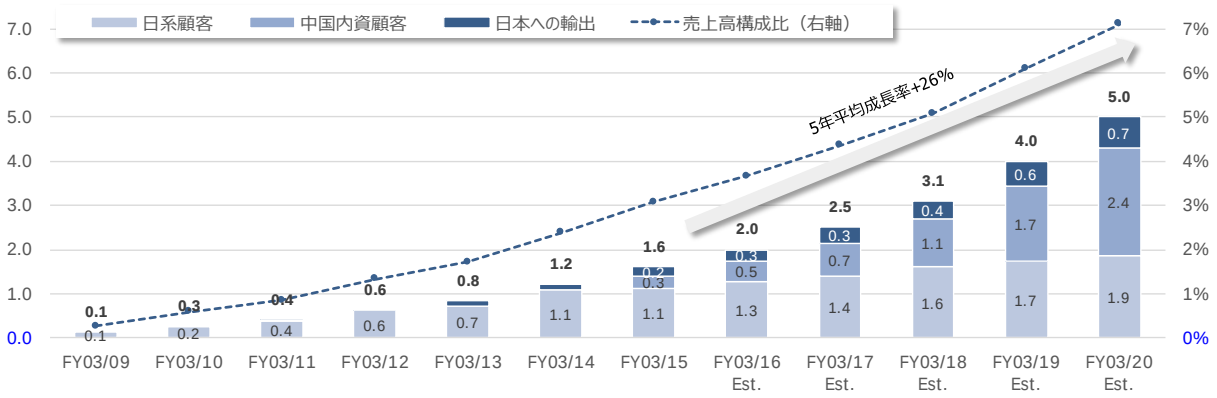
対象企業については、売上高1,000億円達成までは現在の「流通」というカテゴリの中での成長を目指していることから、流通系企業が対象となる可能性が高い。商材・商圏を持っている企業をM&Aすることで、同社のカタログビジネスモデルに乗せていくものとみられる。

海外展開

売上高100億円、連結売上高比率10%を中国含むアジア地域で目指す

同社は中国子会社を橋頭堡として、アジア地域での展開を狙っている。中国の研究開発費はOECDの統計上は既に日本を上回っており、且つ成長を続けている。それらは国防関連に使われている可能性があるものの、その潜在市場規模は大きい。同社は、2001年12月に香港に調達拠点を設置し、2007年4月には上海子会社を販売拠点として設立、同年5月に最初の中国語カタログを発刊した。

中国子会社売上高推移（百万円）



出所：同社資料よりSR作成

アジア地域で肌理細やかなサービスの展開を図る

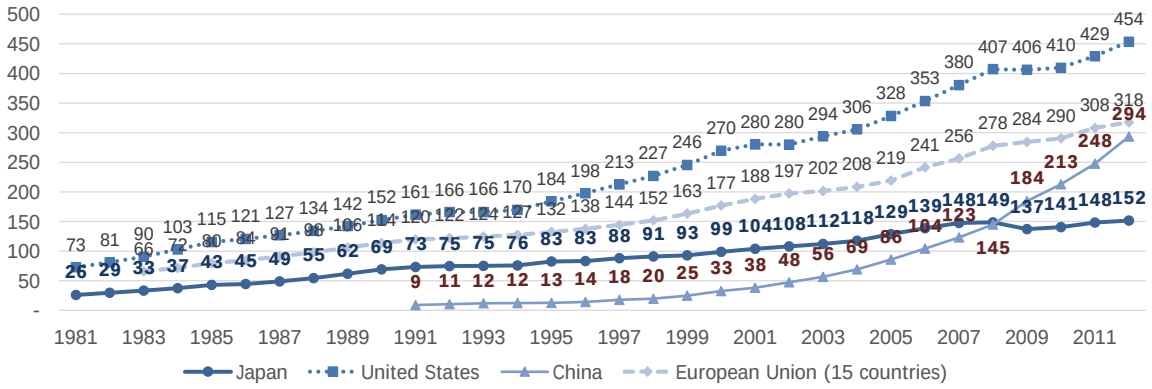
中国子会社（亜速旺（上海）商貿有限公司）は中国に進出している日系企業向けを中心に販売し、いわゆる同社の中国における販売店としての位置づけであったが、2013年の5月より地場のディーラへのカタログ販売を開始し、日本と同様のカタログビジネスモデルを展開している。2015年3月期の売上高は1,600百万円（中国国内企業向けが300百万円、日系企業向けが1,100百万円、日本（同社）向けの輸出が200百万円）と前期比30%超の増収、進出後は高い売上高成長を続けている。

地場ディーラは2014年5月時点で約550社にのぼり、地場ディーラ向けの売上高も2015年3月期には約2割にまで達した。ただ、上述のように日系企業向けは直販であるため、カタログ販売価格での売上高となるが、地場ディーラ向けは卸価格での売上高となる。

2015年4月の新カタログ発行を前に、中国国内企業向けの営業を強化

同社は2015年４月に中国版カタログ第5版を発行した。商品点数は第4版比40%増、ページ数も1,000ページとなる。同社は新カタログの発行前に、地場ディーラ向け営業を更に強化しており、カタログ発行時の刈り取りの極大化を狙っている。第5版の効果を期待したい。

日本、米国、中国、欧州における研究開発費の推移（十億ドル）



出所：OECD “Main Science and Technology Indicators”の” Total R&D (constant PPPs)”よりSR作成

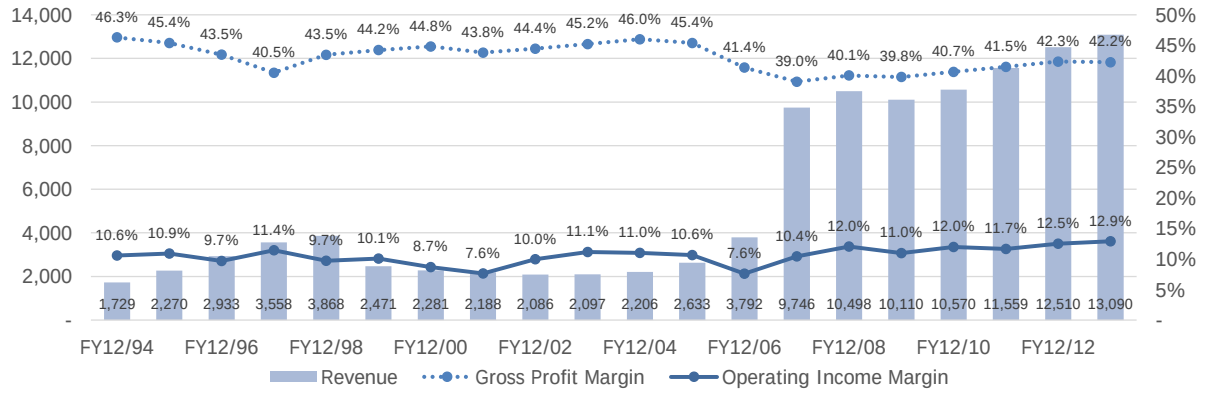
欧米市場についての考え方

同社では、欧米市場に対する優先度はアジア地域より低い。まずは同社の優位性が発揮できるアジア市場における展開を狙っている。

同社は2003年5月にアメリカ事務所を開設、所長は井内卓嗣社長（当時国際部長）が務めた。アメリカでは理化学機器のカタログビジネスでの大手「Fisher Scientific」が既に20億ドル強の売上高をあげており、同社はFisher Scientificの足元で色々なことを学びながら調達を中心にアメリカでの展開を図っていた。そして、こうしたガリバーに正面から挑むのではなく、アジア地域でならば同社が得意とする流通としての肌理細やかなサービスを展開することで優位性を持つことが出来ると考え、アジア地域を中心とした事業拡大を狙っている。

また、2015年春には総合カタログ初の英語版発行を予定している。沖縄科学技術大学院大学向けに作成した英語版データベースを有効活用したもので、国内における海外留学生向け、アジア市場、欧米市場などへの販路拡大を同社では期待している。

Thermo Fisher Scientific業績推移（百万USドル）



出所：BloombergよりSR作成
注：2006年11月にFisher ScientificとThermo Electronが合併してThermo Fisher Scientificとなった

病院介護部門：同社は後発。カタログ販売市場でのシェア上昇を見込む

病院介護部門に対する成長戦略は基本的に理化学機器での考え方と大きくは変わらない。ただし、同社の市場地位は理化学機器とは異なる。理化学機器市場では市場シェアは10%程度ながらも、カタログ販売では最大手である。しかしながら、病院介護部門においては同社後発であり、売上高は2014年3月期11,587百万円と、競合の村中医療器（2013年11月期売上高36,400百万円）や、松吉医科器械と比較して規模は小さい。

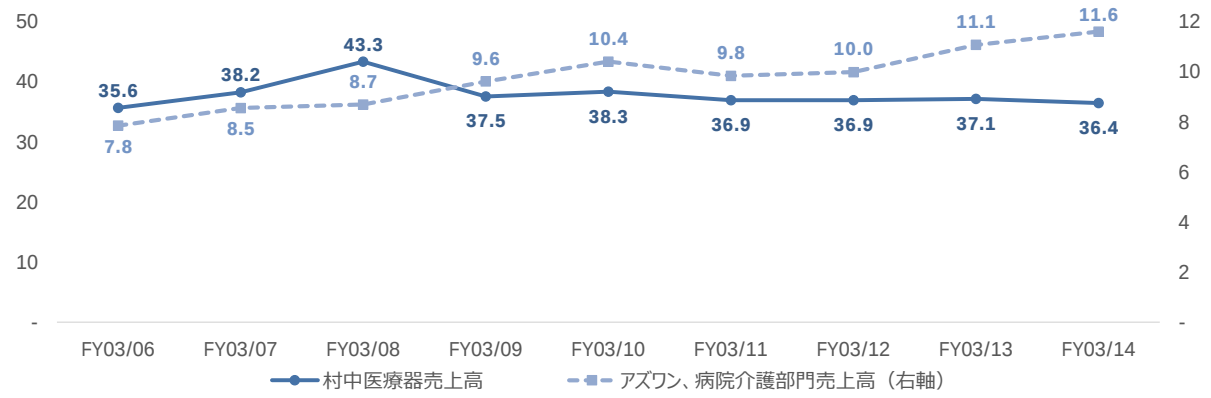
同社は主にナースステーション周辺の機器・消耗品を販売店に卸しており、薬事法にて規制されている医療機器の取扱は一部にとどまっている。医療機器の市場は薬事法に基づく医療機器販売業の許可を受けて販売している企業の合計でみても2012年度1兆2,818億円と大きく、同社が市場シェアを上昇させる余地は十分にあると考えられる。

また、看護医療用品総合カタログの掲載商品数も、同社の19,100点（2013年11月発行）に対し、村中医療器は2万数千点、松吉医科器械は30,200点（2014年1月発行）に届いていないが、同社の市場シェアは徐々に上がってきているものとみられる。下表は村中医療器との売上高比較だが、同社の売上成長が徐々に勝っている点が確認できる。

アズワン>中期会社計画及び今期会社計画

LAST UPDATE【2015/08/25】

売上高比較（十億円）



出所：同社及び村中医療器資料よりSR作成
注：村中医療器は11月決算、FY11/14は同社のFY03/14と対応させている

事業内容

業績推移

粗利率30%、営業利益率10%を維持しつつ着実に成長するビジネスモデル

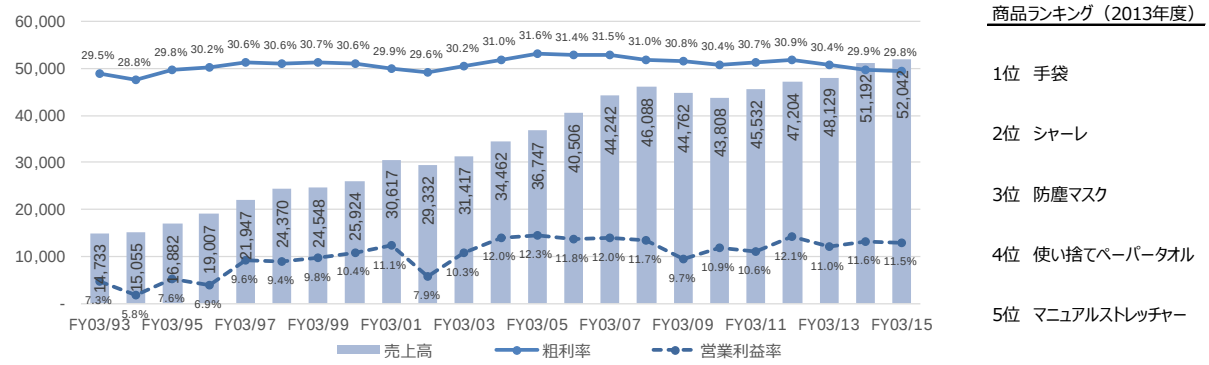
同社は、カタログ販売のビジネスモデルが特徴かつ強みの高収益体質の専門商社。コア分野の理化学機器（ビーカー、培養器等）、病院・介護関連製品（聴診器、救急カート等）に、バイオサイエンス等のニッチな専門市場を開拓することで、着実に業績を成長させてきた。

カタログ販売モデルの上に、川上（メーカ）・川中（卸）・川下（小売）の3機能を兼ね備え、これらを深化させることで差別化を図ってきた。効率的な経営がなされており、粗利率30%、営業利益率10%超を安定的に維持しつつ、売上高の成長が図られている。

2014年3月末現在、仕入先は2,400社、販売代理店は4,100社に及び、ほとんどの理化学機器の販売店で同社カタログを取り扱うまでに理化学機器業界に浸透している。商品点数も7万点とロングテール構造を持ち、且つ、95%の注文で即日出荷を可能にしている。

国内市場規模（カタログ販売以外も含む）は科学機器分野に限っても同社推定で2,000～3,000億円、同社の市場シェアは約10%と開拓の余地がある。海外展開については、2007年からは国市場に進出、国内と同様のビジネスモデルを普及させつつ業績を積み重ねている。

業績推移（百万円）及び商品売上ランキング



商品ランキング（2013年度）

1位　手袋

2位　シャーレ

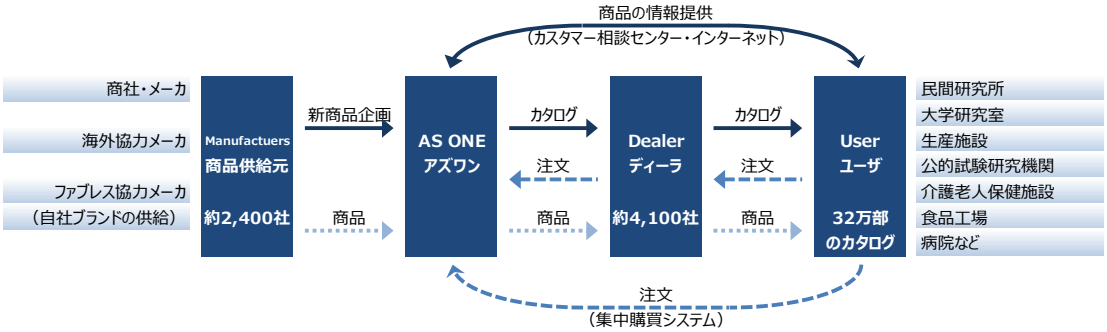
3位　防塵マスク

4位　使い捨てペーパータオル

5位　マニュアルストレッチャー

出所：会社資料よりSR作成

商流



出所：会社資料よりSR作成

ビジネスの概要

カタログ販売モデル

カタログ販売モデルは、ユーザである研究者が、研究の現場で必要とする機器・資材を、同社のカタログから選び、同社の代理店に注文するというもの。1) 販売店（ディーラ）が同社商品のユーザにカタログ（販売店が記名されている）を届け、2) カタログが同社営業マンに替わり商品を売り込み、3)販売店がユーザの手元まで商品を届けてアフターサービスをする、という仕組みである。

一見、至ってシンプルなビジネスモデルに見える。しかしながら、同社ではカタログ販売という骨組みに、様々な競争力の要素を加えることで、堅固なビジネスモデルを築き上げてきた。特に、理化学機器の販売網ではほぼ全ての販売店が取引先となっており、エンドユーザが自然に同社のカタログを見て、自然に同社に注文が入るという流れを構築した。

理化学機器市場での信任は厚い

国内の研究室にはほぼ常備、理化学機器業界で確固たる地歩を築く

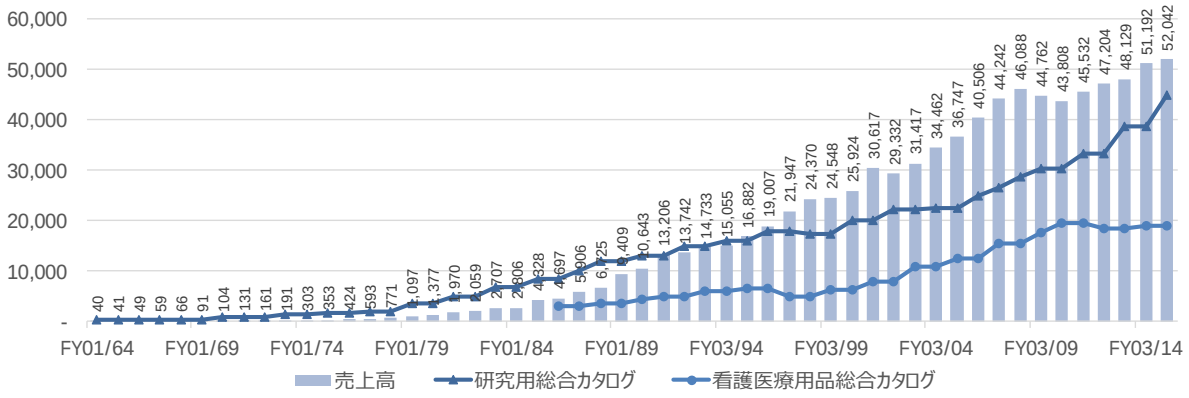
1963年に掲載点数300商品で始まったカタログづくりは、a) 翌日配送、デモ機貸し出し、サンプル提供などを可能にする流通・サービス体制の整備、b) カタログ有償化などの販売代理店政策、c) 掲載商品の充実、専門分野カタログなどのユーザ需要、これらを取り込んだ業態の拡大などを通じて、細部に厚みを加えていった。

カタログ発刊部数は87.2万部、掲載商品点数約7万点、注文の95%が即日出荷

現在、カタログ発行部数は87.2万部（2013年3月期及び2014年3月期の2期間）に及ぶ。うち理化学機器の総合カタログ（同内容の産業向け総合カタログと合わせ）は32万部で、同社では全国の自然科学分野研究者78.1万人が所属する研究室にはほぼ全て置かれていると推定している。カタログ掲載の商品点数は約7万点、95%の注文が即日出荷されている。

研究者からは「アズワンのカタログをめくれば欲しい商品が見つかる」と認知されているという。このことからも、理化学機器業界において確固たる地歩を築いているといえよう。

同社売上高と主要カタログの掲載商品数の推移（百万円、点）

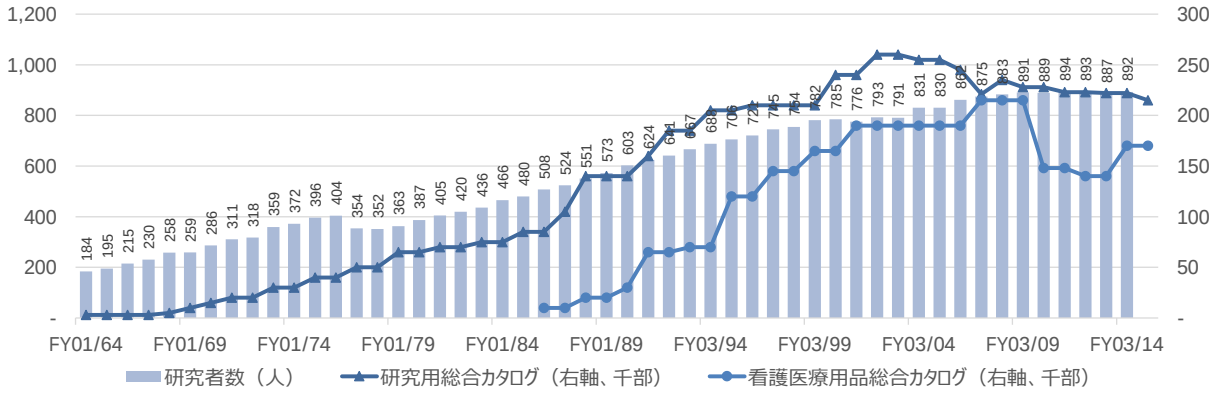


出所：会社資料よりSR作成

カタログ一覧

出所：会社資料

研究者数と「研究用総合カタログ」の発刊部数



出所：文部省、会社資料よりSR作成
注：決算期はアズワンの決算期。1月決算時の研究者数は同年3月末時点の数値
注：看護医療用品総合の2010年の大幅減は、クリニック向けカタログを総合カタログよりスピンオフして15万部発刊したため

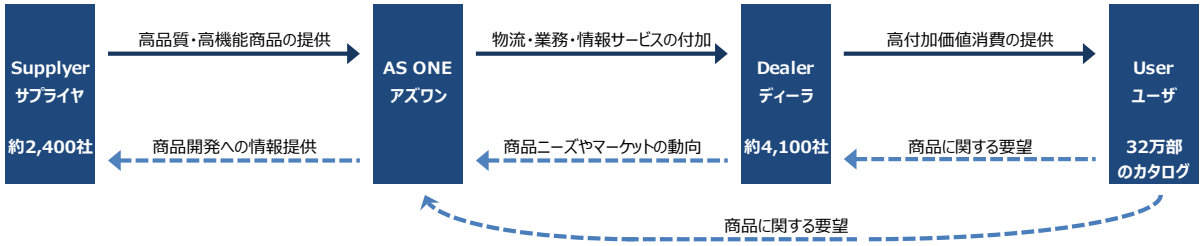
営業体制： 100万部の「カタログ営業マン」が最終ユーザに常時張り付く

カタログが同社の営業マン

同社は、ユーザに直接営業することはない。同社の直接販売先である販売店が、同社のカタログをユーザの手元に届け、カタログが同社営業担当者の代わりにユーザに商品を売り込む。

同社の営業担当は、販売店への支援、信頼関係の構築・強化が業務の主体となる。具体的には、同社を販売店にとって多数ある仕入先の一つではなく、Win-Winの関係を築くパートナとして認識してもらうための活動に努めている。専門知識を活かした同行訪問等の営業支援、ユーザニーズのカタログへの反映、仕入先と販売先を結ぶハブとしての役割などによって、コア事業の拡大、専門分野の深化を着実に行っていくとしている。

営業における商品（点線部分）及び情報（実線部分）の流れ



出所：会社資料よりSR作成

カタログ自体も進化

カタログは「（同社の）商品であり店舗そのもの」と位置付けられ、商品ラインアップの充実以外にも、よりユーザの目を惹くために資金が投じられている。1984年の全ページカラー化、1987年のハードカバー化（制作費は2割上昇）といった外観だけでなく、商品への問い合わせが多くなるような紙面づくりの工夫など、提供しうるサービスの情報を発信する店舗としての役割も進化を続けている。

カタログは有償

同社のカタログ費用は2010年3月期から2015年3月期（会社計画）で26億円、同期間の売上比率1%弱のコストをカタログに投入している。しかしながら同社はカタログを販売店に無料で配布しているのではない。有償で配布し、有償で（過去分を）回収しリサイクルをする。同社前社長の井内英夫氏は、「有償のツールであれば、（販売店に）より力を入れて販売活動に取り組んでもらえる」と有償にしている理由をあげている。実際に効果も出ているとみられ、発行部数の抑制にも繋がっており、コスト低減も図られている。

販売網を押さえている点は強み

同社の販売店は4,100社に及び、ほぼ全ての理化学機器販売店を押さえている点は強み。その拠点数は10,000（2013年3月期実績10,019拠点）を超え、販売店1店あたりの拠点数は2店強と、中小の販売店が多いことが窺われる。同社によると理化学機器業界は比較的小規模の企業が多いという。

与信面での懸念も少ない

但し、与信面では同社の貸倒引当金でもわかるように貸倒損失が少ない。これは、理化学機器の販売店にとって基本的に研究活動を行っている企業が顧客であること、そして研究活動を行っている企業はそれだけの体力がある大手企業もしくは大学等の研究機関が多いということ、即ち、エンドユーザがしっかりしているために販売店の経営状況が急変する可能性が少ないことによるものとみられる。

一方で、最終ユーザが大手であることは販売店の売上債権回転期間が長くなりがちになる。同社が小規模の販売店に金融機能を付与することで、同社の売上債権回転期間は4ヶ月超となっている。但し、貸し倒れ懸念は上述のように小さい。

キャッシュサイクル（月）と貸倒引当金残高（百万円）

（月、百万円）	FY03/03	FY03/04	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15
売上債権回転期間	4.48	4.53	4.61	4.51	4.53	4.55	4.47	4.43	4.46	4.49	4.47	4.33	4.50
棚卸資産回転期間	1.46	1.38	1.47	1.39	1.37	1.37	1.42	1.42	1.45	1.64	1.66	1.58	1.67
買入債務回転期間	4.08	4.05	4.02	3.91	3.74	3.66	3.37	3.57	3.59	3.67	3.66	3.56	3.69
サイト差	1.86	1.86	2.05	1.99	2.17	2.26	2.51	2.28	2.32	2.46	2.47	2.36	2.48
売上債権	12,215	13,730	14,445	15,940	17,458	17,452	15,871	16,474	17,399	17,911	17,974	18,984	20,013
貸倒引当金（流動資産）	51	65	47	52	33	34	27	16	22	25	26	22	24

出所：会社資料よりSR作成

販売店にとってのメリットは大きい

一般的には、小規模の販売店にとって、大手メーカや海外メーカの製品を新規に扱うハードルは高い。しかしながら、そうした小規模販売店でも同社のカタログを採用すれば、同社が取り扱う大手メーカ・海外メーカの商品を取り扱えるというメリットが生じる。そして、1) 同社のロングテールの商品群、2) 1個から買えるバラ売り、3) 翌日配送の物流体制、4) 卸なのに全商品について対応しているカスタマー相談センター等のユーザサポートといったトータルサービスを確実に受けられる点も、販売店が同社を仕入先として選択する動機となっているとみられる。

商品点数

同社の商品点数は7万点に及び、競合（2番手の三商は4万点以上）を大きく上回る。「理化学機器を探すならまずアズワンのカタログを」の認識が研究者に浸透しているとのことである。

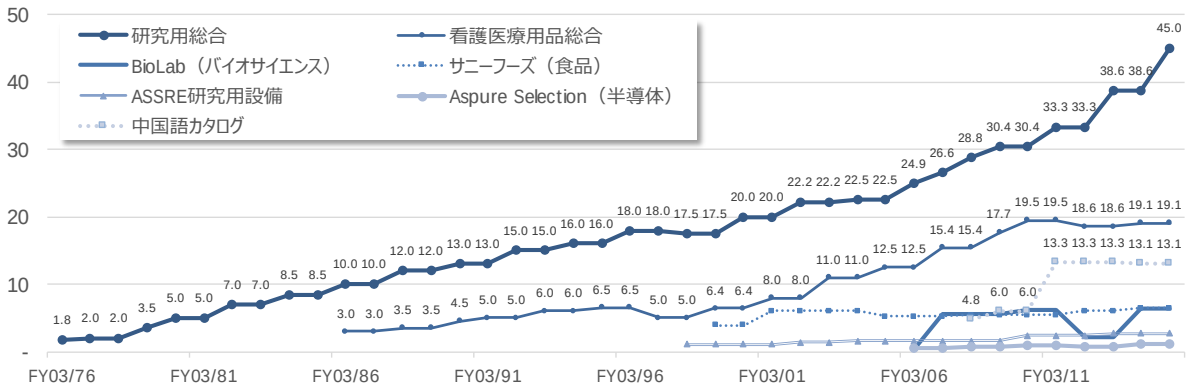
過去

同社のカタログ商品は、プラスチック製の科学機器を皮切りに、理化学機器の総合機器へと展開してきた。1982年発売のパウダーフリー・クリーンノール手袋は半導体関連市場で反響を呼び、これを足掛かりに科学機器分野から産業機器分野へと事業領域を着実に拡げた。1985年には病院・介護分野へも本格参入を図り、商品点数・取引先を着実に積み上げることで、同社のコア事業の一つとなっている（2014年3月期売上高11,587百万円、構成比23%）。

専門分野の開拓

その後も、科学機器分野をコア事業として、実験設備、分析・計測機器、バイオサイエンス機器、食品衛生機器、試薬と、専門分野を開拓している。同社では、営業本部下の専門営業部に、設備グループ（研究関連設備）、サニーフーズグループ（食品衛生・品質管理）、バイオサイエンスグループ、アズピュアクリーン用品グループ（クリーンルーム用品等）と、4つの専門分野に対応するグループを置き、売上高も80億円超まで育ってきている。

主要カタログの商品点数推移（千点）



出所：会社資料よりSR作成

即納体制の構築：翌日配送を可能にする流通・サービス体制の整備

同社への注文のうち、即日出荷されている割合は95%にのぼり、売れ筋の3,000品目について限ると99.8%にまで上昇する。この翌日配送体制を維持するために、東京・大阪・九州の3物流拠点にて、70,000点にも及ぶ商品群の在庫をきめ細かく管理・維持している。

即納体制も販売店・ユーザとの信頼構築の一つ

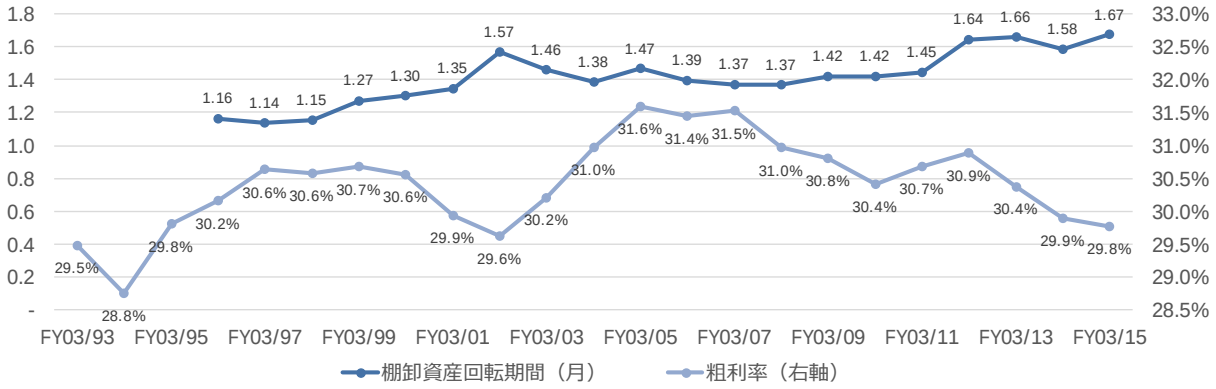
基幹系システムからの出荷指示受取後、最短20分で出荷を完了する物流システムを実現し、小口配送・ラベル貼付など前捌き作業のニーズにも応えている。同社では即納体制はユーザ及び販売代理店からの信頼を勝ち得るための大きな役割を果たしているとしている。

競合を大きく上回る在庫量

同社によると、同社の商品在庫額は4,807百万円（2014年3月期）と、競合大手の約1,000百万円と比較して大幅に

上回っている。売上高規模が違うとはいえ、同社の在庫量は競合を圧倒していると考えられる。また、在庫回転期間も概ねコントロールされていると考えられ、且つ、粗利率も安定していることから在庫評価についても適正に処理されているとみられる。

在庫回転期間（月）及び粗利率推移



出所：会社資料よりSR作成

競合企業

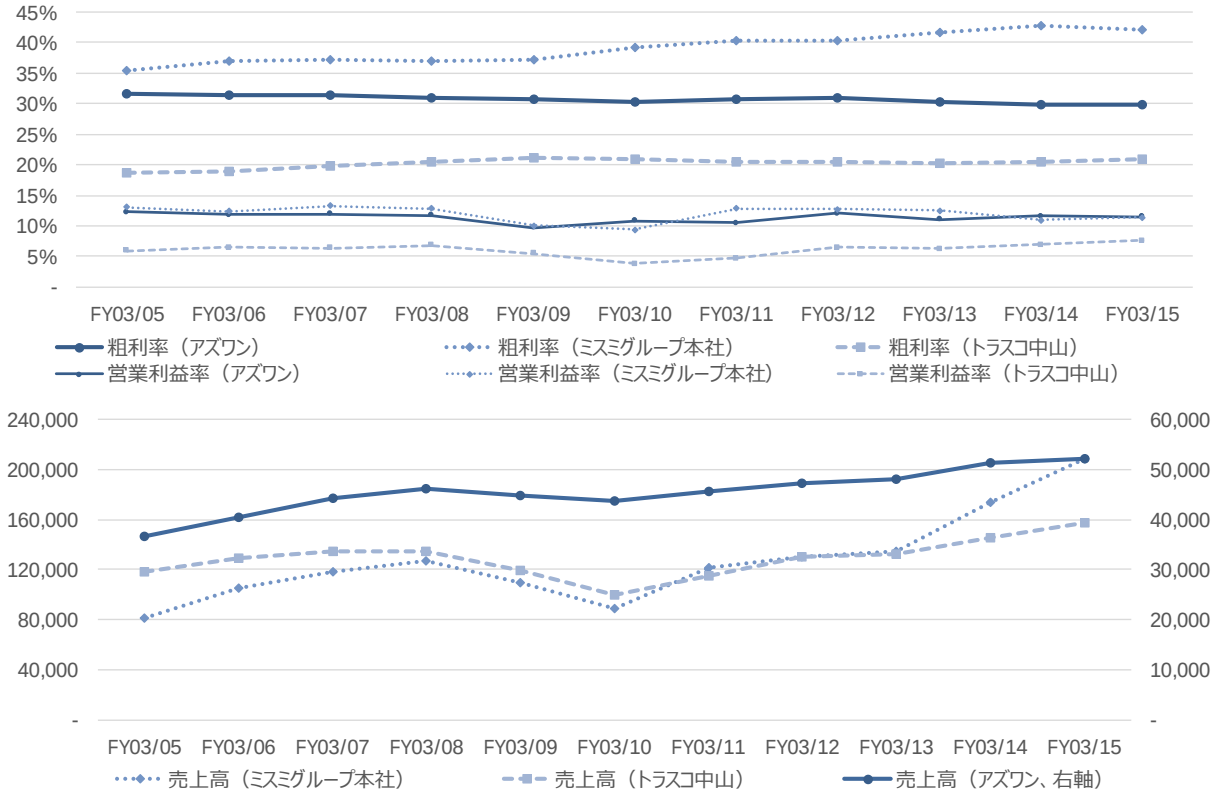
カタログ販売を強みとする上場企業はいくつかある。ただ、トラスコ中山（東証1部9830）は工場用工具、ミスミグループ本社（同9962）はFA機器や金型部品に強みを持ち、ものづくりの現場に資材を供給するのに対し、同社は理化学機器に強みを持ち、研究開発現場に機器・資材を供給する点が異なる。ASKUL（同2678、オフィス用品）、ニッセンHD（同8248、生活用品）とは、顧客層や事業構造が異なる。

各社簡易比較

会社名	強み	PB品比率	PB品粗利	カタログ価格	商品点数	登録品番	在庫金額
アズワン	理化学機器	30.0%	40.0%	数百円	7万点	70万点	48億円
トラスコ中山	工場用工具	19.4%	35.5%	7,500円	22.9万点	121.6万点	203億円
ミスミG本社	FA、金型部品	-	-	-	187万点	800万点以上	168億円

出所：各社資料よりSR作成
注：ミスミG本社の商品点数は主要カタログの合計

各社粗利率・営業利益率（上図）、売上高（下図）推移



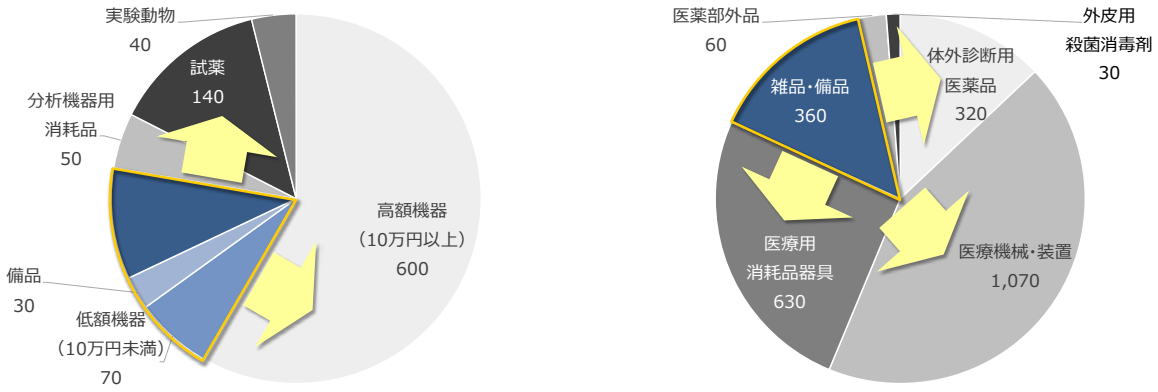
出所：各社資料よりSR作成

理化学機器市場での競合

対象市場は2,000～3,000億円

同社では理化学機器の市場を約1兆円（2015年3月期）と推定しており、同社の科学機器部門の売上高は30,158百万円と3%にしか過ぎない。これは、理化学機器メーカからユーザへの直接販売、メーカから販売店を経由しての販売、メーカからの輸出分が大半を占めているためである。同社では、メーカからユーザへの直販部分、メーカから販売店を経由しての販売部分が、広義の競合相手もしくは潜在市場として考えており、同社が取扱可能な市場を約2,000～3,000億円と推定している。

科学機器市場規模（左図、十億円）と医療機器市場規模（右図、十億円）における同社の事業領域



出所：会社資料よりSR作成

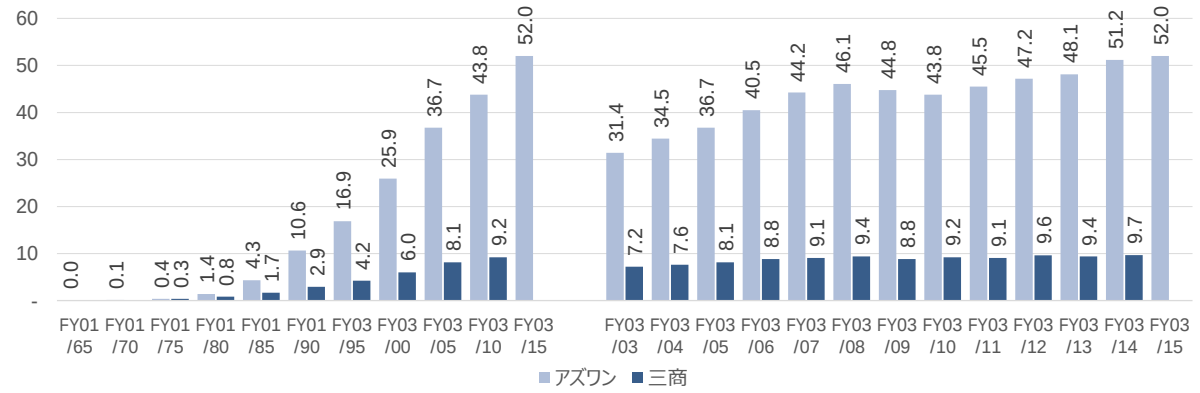
カタログ販売での競合は3社

現実的に競合している企業としては、同じカタログ販売を営む企業としては三商（2013年8月期売上高9,370百万円。取扱商品4万点以上）、増田理化工業、東京硝子器械（2009年8月期売上高5,800百万円）があげられる。ただ、2番手とみられる三商と同社の差異は売上高、在庫、商品点数、物流体制（同社の物流センターは3拠点、三商は東京のみ）等において大きいと考えられる。

社員一人あたり売上高を三商と比較すると、同社の143百万円（2014年3月期、上海子会社を除く）に対し、三商は72百万円（2013年8月期）と、同社がより効率的に売上高をあげていることが分かる（利益は非開示のため比較不可）。

参考までに、販売店の大手である池田理化（2013年3月期売上高39,493百万円、経常利益878百万円）と比較しても、社員一人あたり経常利益（同社は2014年3月期 17百万円（上海子会社除く）、池田理化は同2.7百万円）、同売上高（同社は同143百万円（上海子会社除く）、池田理化は2013年3月期123百万円）、と効率の良さが確認できる。

競合大手との売上高比較（10億円）



出所：同社および三商資料よりSR作成
注：決算期はアズワンの決算期、三商の売上高はアズワンの決算期に対応する決算期の数値

医療機器市場での競合

同社は後発ながら売上高を着実に積み上げる

医療機器市場は、アールアンドディ社によると2012年度推定2.8兆円。但し、これにはMRIやX線CT装置などの大型機器や内視鏡、カテーテル等など同社のカタログ外商品が多く含まれている。同社の医療機器・看護商品カタログは、主にナースステーション周りの備品や消耗品が中心であり、2014年3月期の売上高は11,587百万円と、1995年11月上場以降では2011年3月期を除いて増収を続けている。

カタログの商品点数はまだ競合に追いついていない

医療機器市場でのカタログ販売での競合は、同社によると村中医療器（2013年11月期売上高36,400百万円、経常利益1,000百万円弱）、松吉医科器械である。総合カタログにおける商品点数で見ると、同社の19,100点（2013年11月発刊）に対して、村中医療器は2万数千点（2013年1月発刊）、松吉医科器械は30,200点（2014年1月発刊）と、同社よりも多い。

事業セグメント

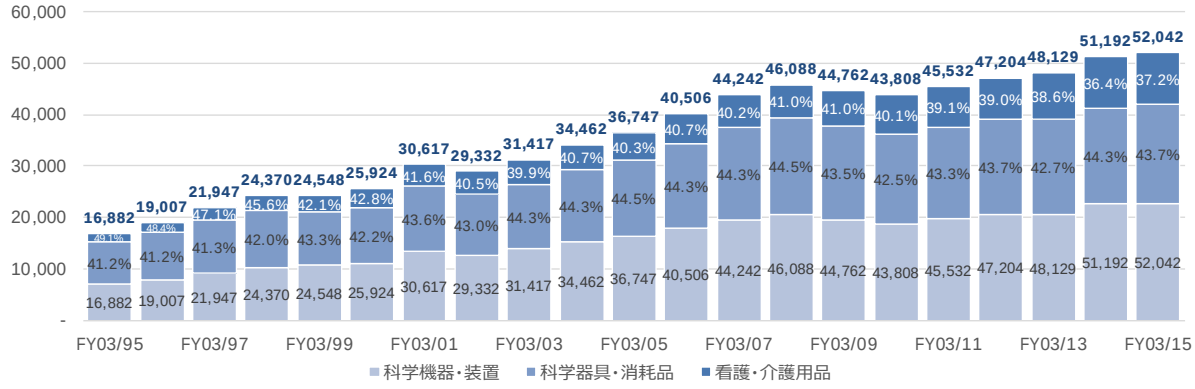
業績推移

売上高

同社では、販売店が主に出入りしている市場別に、1) 科学機器分野、2) 産業機器分野、3) 病院・介護部門で販売実績を開示している。2014年3月期の売上構成は科学機器が58.1%、産業機器が19.2%、病院･介護が22.6%。過去10年の平均成長率は連結売上高の4.0%に対して各々4.0%、2.9%、7.3%と、コア事業の科学機器及び産業機器分野が売上高を着実に積み上げるなかで、病院・介護部門がそれ以上の成長スピードで業績を牽引してきたことが分かる。

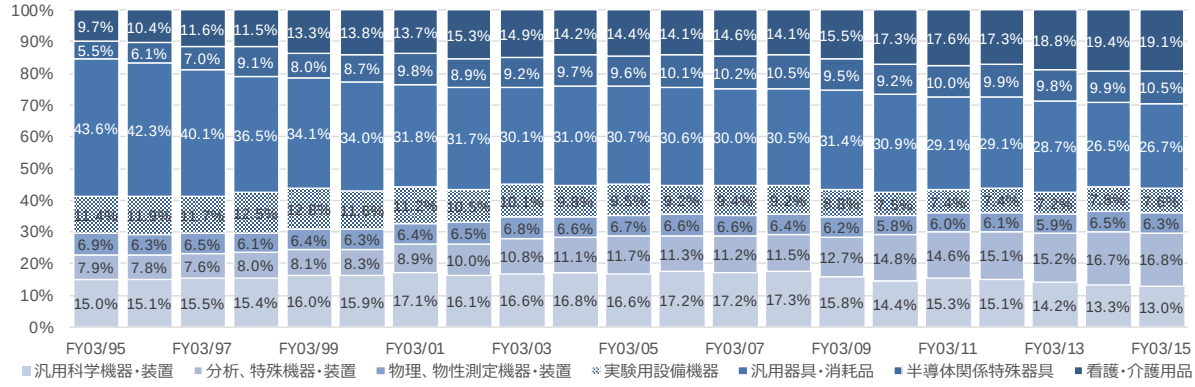
また、同社内ではあまり用いていないため、参考数値程度であるが、品目別販売実績も公表されている。これによると、科学機器・装置が47.1%、科学器具・消耗品が38.7%、看護・介護用品が20.6%である。市場別の売上高と同様に、看護・介護用品が平均以上の成長を見せている。また、装置の中でも分析、特殊機器・装置は過去10年平均成長率8.4%と高い成長を見せている。これは、同社が取扱装置及びメーカを着実に増やしてきた証左ともいえよう。

売上高（百万円）及び分野・部門別売上高構成比推移



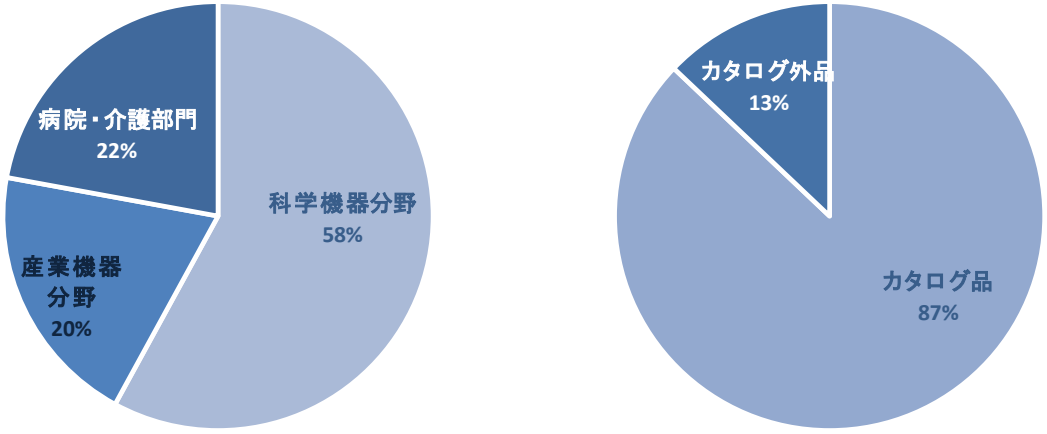
出所：会社資料よりSR作成

品目別売上高推移



出所：会社資料よりSR作成

2015年3月期売上高分野別構成比、及び、カタログ品・カタログ外品構成比



出所：会社資料よりSR作成
注：カタログ品・カタログ外品は単体売上高構成比

粗利益

分野別での粗利率の差異はほとんどない

同社の粗利率は結果的にではあるが、分野別ではほぼ同様に30%程度で大きな差異はない。粗利益率の差異は、概ね二つの切り口で生じる。プライベートブランド（以下「PB」）か、それ以外（以下「NB」）か、もしくは、カタログ品かカタログ外品（カタログに掲載されていない商品）か、である。

PB、輸入品は粗利率が高い

PB商品は概ね売上高の3割を占め、粗利益率は約4割と平均よりも高い。PB商品の中でも輸入品は、為替動向にもよるが約5割と高い。また、NB商品では消耗品が約3割、計測器等の機器ものは2割から2.5割程度である。

カタログ外品を武器に業績成長を狙うが、カタログ品の粗利率は高水準で安定している

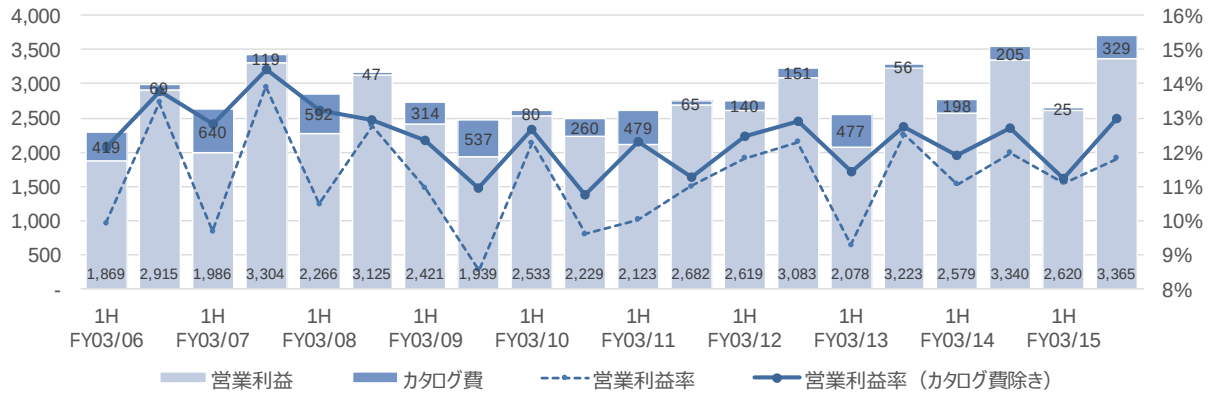
粗利率を、カタログ品、カタログ外品の切り口でみると、カタログ品は概ね33%前後で安定、カタログ外品は下落基調で2014年3月期は15.2%であった。長期戦略の項で述べたように、同社はカタログ外品を武器に業績の拡大を図っている。ここで注意しなければいけないのは、全体の粗利率は下がってはいるものの、カタログ品の粗利率は30%超を維持し、安定している点である。同社のカタログ販売モデルが崩れている訳ではない。

営業利益

カタログ発行時期が営業利益へ与える影響に留意

同社は主力の総合カタログを2年に1度発行し、カタログ費用が営業利益に大きな影響を与える。特に半期毎の営業利益は顕著な影響を受け、カタログ発行時期により前年同期比の値が変則的な数値となる。しかしながら、上述のように粗利率は安定しており、カタログ費用を除けば営業利益率の振れは大きくない。

カタログ費及び営業利益推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

販管費概要

（百万円）	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	計画比	FY03/16 会予	前期比
売上高	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**	**-888**	**54,550**	**2,508**
YoY	-2.1%	3.9%	3.7%	2.0%	6.4%	1.7%		4.8%	
販管費	**8,559**	**9,165**	**8,880**	**9,320**	**9,382**	**9,509**	**-324**	**10,363**	**854**
YoY	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%		9.0%	
人件費･役員報酬	**3,271**	**3,486**	**3,644**	**3,415**	**3,656**	**3,707**	**-78**	**3,845**	**138**
YoY	-1.9%	6.6%	4.5%	-6.3%	7.1%	1.4%		12.6%	
他経費	**5,288**	**5,680**	**5,236**	**5,905**	**5,726**	**5,802**	**-246**	**6,518**	**716**
運賃･保管費	1,775	1,940	2,035	2,154	2,148	2,227	-50	2,484	257
減価償却費	353	394	363	286	264	286	-5	290	4
ソフトウェア償却費	210	256	261	508	526	544	-11	530	-14
広告宣伝費（カタログ費）	349	544	291	534	403	354	-53	407	53
広告宣伝費（その他）	340	277	198	187	192	174	-59	286	112
開発費･試験研究費	27	43	23	23	21	24	-19	68	44
備品消耗品費	161	132	160	211	190	158	-4	187	29
その他経費	2,072	2,094	1,904	2,002	1,981	2,035	-250	2,266	231
販管費売上構成比	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%		19.0%	
人件費･役員報酬	7.5%	7.7%	7.7%	7.1%	7.1%	7.1%		7.0%	
他経費	12.1%	12.5%	11.1%	12.3%	11.2%	11.1%		11.9%	
運賃･保管費	4.1%	4.3%	4.3%	4.5%	4.2%	4.3%		4.6%	
減価償却費	0.8%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%		0.5%	
ソフトウェア償却費	0.5%	0.6%	0.6%	1.1%	1.0%	1.0%		1.0%	
広告宣伝費（カタログ費）	0.8%	1.2%	0.6%	1.1%	0.8%	0.7%		0.7%	
広告宣伝費（その他）	0.8%	0.6%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%		0.5%	
開発費･試験研究費	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.1%	
備品消耗品費	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%		0.3%	
その他経費	4.7%	4.6%	4.0%	4.2%	3.9%	3.9%		4.2%	

出所：会社資料よりSR作成

販管費は、人件費及び運賃･保管費の割合が大きい。ともに売上成長に連動し変動費的側面が大きい。広告宣伝費はカタログ費の割合が大きく、上述のように大きく振れる。

カタログ費：主力の総合カタログが2年に1度改訂される際に大きくなる傾向がある。

ソフトウェア償却費：2013年3月期より増加しているが、これは2012年5月より新基幹システムが稼働したため。新基幹システムは2007年2月に開発着手し、投資金額は24億円、関連償却費は、第1次開発分が2015年3月期まで年間108百万円、第2次開発分が2017年3月期まで年間300百万円である。

退職給付費用：同社は現在、年金資産が退職給付債務を上回り、また、数理計算上の差異の費用処理額もマイナス数値となっている。実際の運用収益が期待運用収益を上回っているとみられ、販管費中の退職給付費用は2013年3月期-53百万円、2014年3月期-55百万円、2015年3月期-129百万円とそれぞれ各期の販管費から控除されている。但し、会社計画策定にあたっては期待運用収益を上回る運用成果を織り込むことはできない。そのために会社計画の販管費は前期比では保守的に見える。

科学機器分野

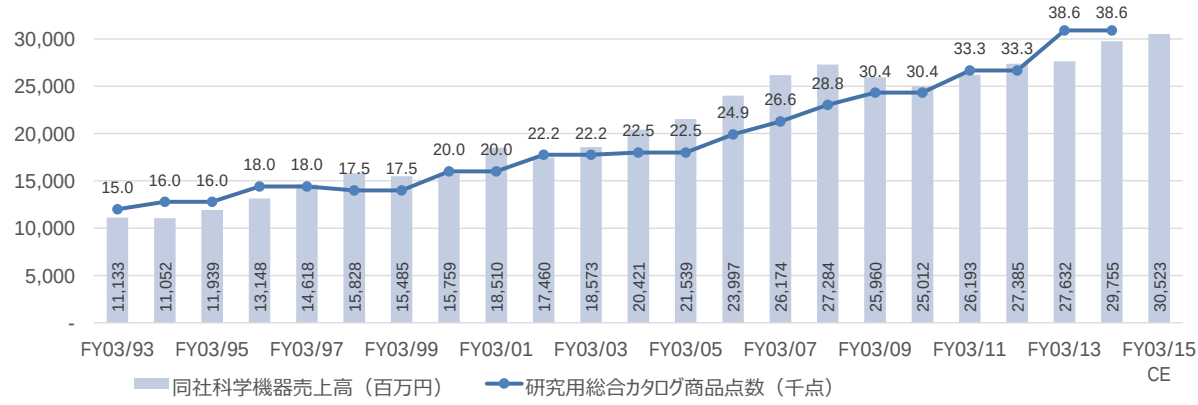
理化学分野の専業販売店、研究用試薬業者向けの売上高

科学機器分野は、大学や研究所（企業を含む）に主に出入りをしている販売店向けの売上高。販売店は、理化学分野の専業販売店、研究用試薬業者が中心である。商品は、実験台や質量計などの設備及び機器、スライドガラスや手袋などの必需品・消耗品が主体である。

研究用総合カタログは掲載商品数45,000点、発行部数21.5万部*、総頁数2,184頁に及ぶ。国内の自然科学分野の研究者数は78.1万人、ほぼ全ての研究室は同社カタログを常備しているとみられる。後述の産業機器分野と合わせて研究･産業機器部門を構成し、カタログも産業機器分野と同じ内容で2年に1回同時に発行される。

産業機器ディーラ向けに別途8.5万部発行し、総発行部数は30万部となる。

科学機器売上高推移



出所：会社資料よりSR作成

国内使用研究費のうち70%を企業が占める

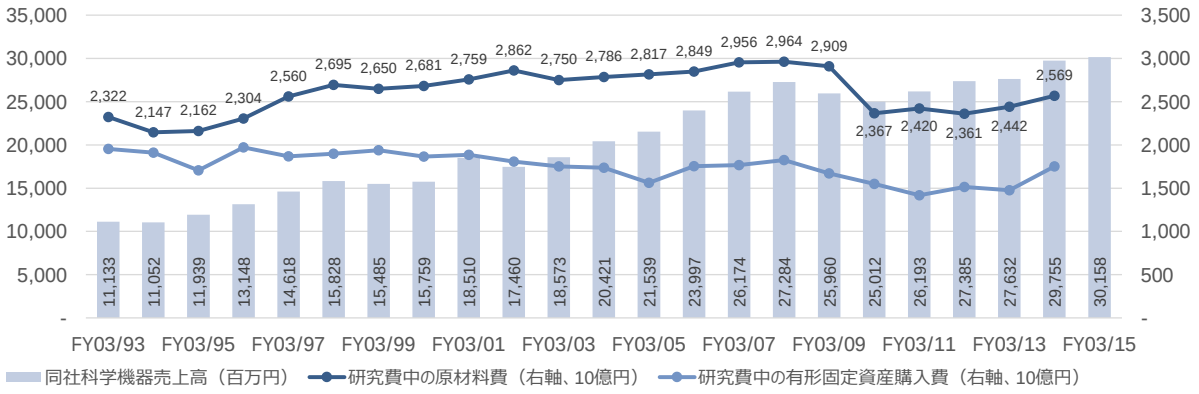
文部科学省の統計によると、2013年3月期の国内使用研究費17.3兆円のうち、企業が12.2兆円と70%を占め、研究機関は1.6兆円と9%、大学等は3.6兆円で21%であった。企業の構成比が高いことから、国内企業の業績動向による影響を受けやすく、リーマンショック後の2010年3月期に前期比8.3%落ち込んだ後はほぼ横ばいで推移している。同社では、最終ユーザ別の売上構成比は民間企業が大学や公的研究機関より多いと推定している。

また、研究費17.3兆円は、人件費7.9兆円、原材料費2.4兆円、有形固定資産1.5兆円、リース料0.1兆円、その他経費5.4兆円に分かれるが、同社に関係する費用項目は、主に原材料費に相当し、大型機器は有形固定資産となる。

カタログ販売モデルの強み、専門分野の開拓等で、市場以上の成長を継続

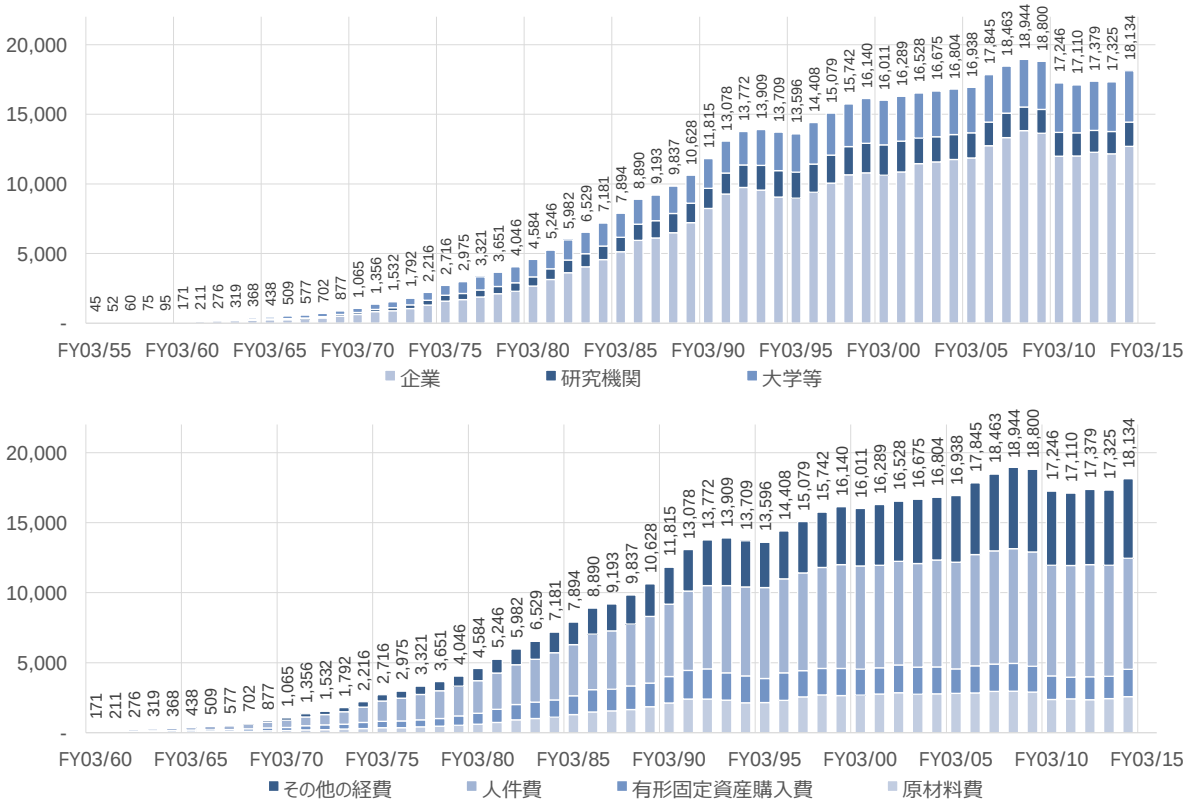
同社の売上高と研究費とを比較すると、研究費が微増もしくは落ち込みを見せるなかで着実に売上高を成長させ、且つ、落ち込みも比較的小幅に留めてきたことが分かる。この背景としては、カタログ販売モデルの浸透と、食品やライフサイエンス等の専門分野の開拓、商品点数の充実があげられよう。

科学機器分野売上高と研究費中の原材料費及び有形固定資産購入費の推移



出所：文部科学省よりSR作成

国内使用研究費推移（十億円）



出所：文部科学省よりSR作成

産業機器分野

主に民間企業の工場に出入りする販売店ルート向けの売上高

主力カタログの掲載商品は科学機器分野と同一だが、販売先が大きく異なる。主に民間企業の工場に出入りする販売店向けで、工作機械商、切削工具商、工業薬品業、梱包資材業、設備工事業など様々な業態がある。機械工具の括りにはない隙間的商品を中心に幅広く利用されている。

半導体関係特殊器具等の専門分野を拡大し業績を伸長

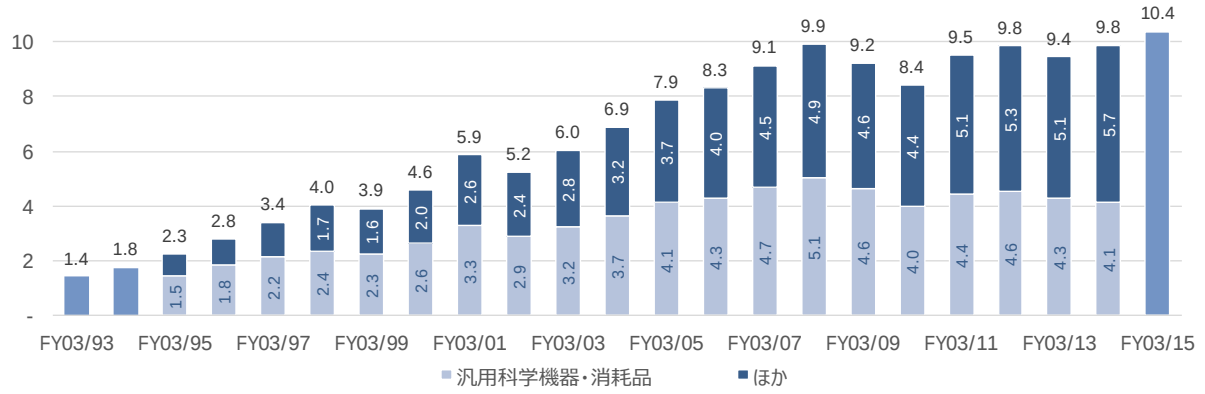
科学機器分野より景気の影響は受けやすい

産業機器分野では、汎用的な科学機器や消耗品が景気の影響を受けやすい。例えば、汎用的科学機器および消耗品の売上高は2008年3月期を100とすると、2010年3月期、2014年3月期は、科学機器分野では各々90、96とあまり景気変動に対する耐性が強いのに対して、産業機器分野では各々79、82と景気変動に対する落ち込みも大きく回復も鈍い。

専門分野の拡大、深掘りで、売上を再び成長軌道に

しかしながら、半導体関係特殊器具や分析特殊機器、物理物性測定機器等の専門分野を拡大し深掘りすることで、産業機器分野の売上を再び成長軌道へと戻しつつある。専門分野の中でも、半導体関係特殊器具の比重が大きい（2014年3月期産業機器分野内売上構成比約20%）。

産業機器分野売上高推移（十億円）

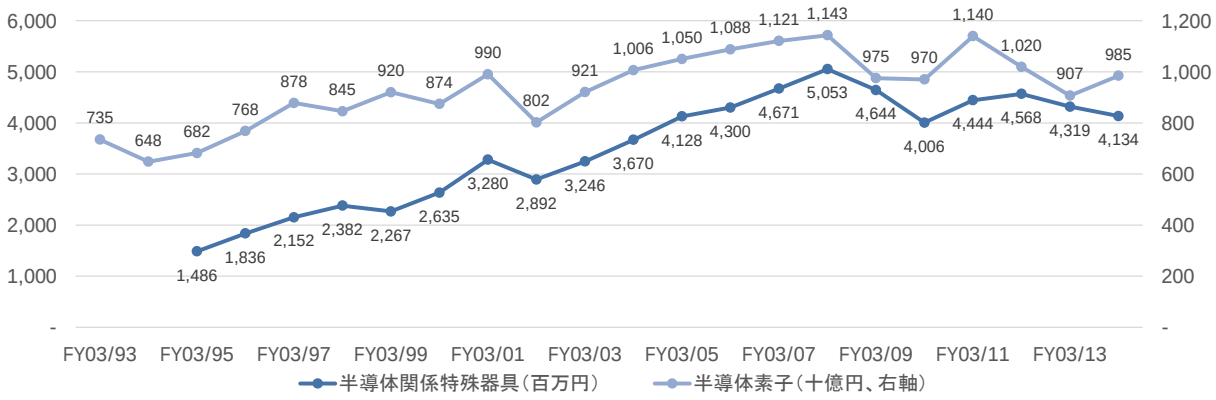


出所：会社資料よりSR作成

半導体素子生産額を上回る成長を続ける

半導体関連商品の歴史は古い。1982年6月にパウダーフリーの静電防止型手袋を発売、同年7月には既存の静電気対策関連商品に新商品を加えた半導体研究機器カタログ第1号（1,000商品、1,000部）を発行した。その後、産業用研究総合カタログに吸収されたが、2006年以降は電子部品製造などのクリーン環境を必要とする現場向けのアズピュア（ASPURE）クリーン環境・静電対策カタログとして独立し、掲載商品数を拡大している。また、半導体関係特殊器具の売上高は、半導体素子の生産額と同様の動きを示しているが、成長率では上回っている。

半導体関係特殊器具売上高（全社ベース）と半導体素子生産額の推移



出所：経済産業省、会社資料よりSR作成

病院・介護部門

主に医療機関に出入りする販売店ルートの売上高

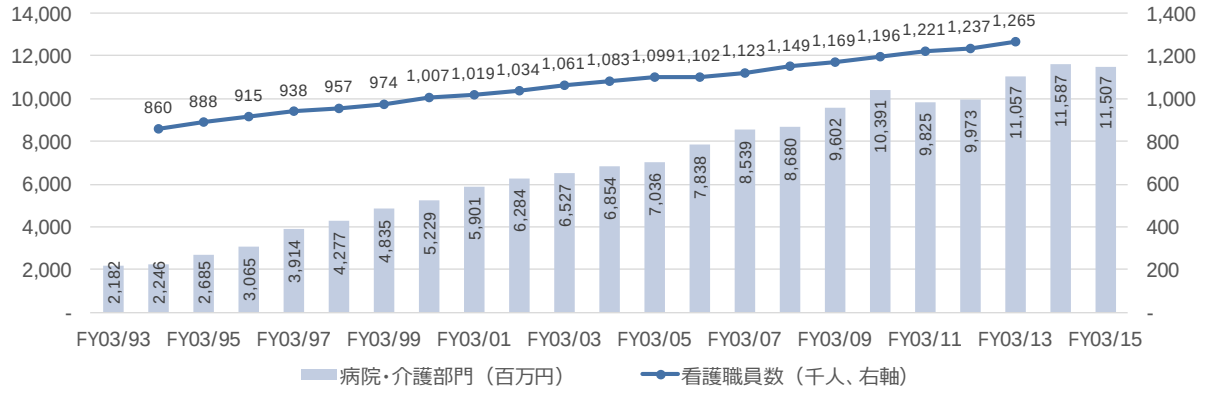
販売店は、医療器商社、医薬品販売業者などの主に医療機関に出入りする販売ルートが中心。主力カタログはナビス看護・医療用品総合カタログ（ナビス、navis）で、ナースステーション周りの備品、消耗品が主体。また、介護施設用の専門カタログ「ナビス介護施設カタログ」を2013年4月に発行し、市場及び商品の拡充を図っている。

病院関係の市場は高齢化社会となってますます拡大方向にある。同社は看護師経験者を含めたスタッフで、現場ベースのマーケティングを行い、ストレッチャーなどの運搬関係や消耗品には特に注力し、PB品の拡充を図っている。

ドクター周りの高度医療機器については、中期的には参入可能性あり

同社はこれまで、ドクター周りの医療機器についてはリスクを考慮して避けてきた面がある。しかしながら、中期的ビジョンとしては、ライセンス取得などの手順を踏みリスクを適切に管理することを前提に、医療介護などの魅力的な成長分野には挑戦すべきであると、考えている。

看護職員数と病院・介護部門の売上高推移



出所：厚生労働省、会社資料よりSR作成
注：看護職員数は、病院及び診療所の看護師、准看護師、保健師、助産師の合計

グループ会社

	資本金（百万円）	議決権所有割合	概要
亜速旺（上海）商貿有限公司	800	100%	1) 同社の中国での販売店 2) 現地メーカ向けカタログ販売モデル実行 3) 国内での調達代行
ニッコー・ハンセン	45	100%	理化学機器等の輸入販売
井内物流	10	100%	倉庫管理及び荷役

出所：会社資料よりSR作成

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

理化学機器業界における同社カタログ販売の認知度

理化学機器業界におけるほぼ全ての販売店を取引先に持ち、大学・企業等の研究室にも同社カタログがほぼ常備されている。研究者からは「アズワンのカタログをめくれば欲しい商品が見つかる」と信任が厚い。こうした認知度の高さは、仕入先及び商品展開を図る上で有利に働き、集中購買をユーザ企業が導入する際に同社が指名される背景にもなっている。

品揃えと在庫・物流体制

カタログ掲載品7万点を品揃えし、その95%に対して翌日配送を行っている。これを可能にしている在庫・物流体制は、同じカタログ販売を営む競合に対しての差別化となっている。

高い収益性

同社の粗利率は約30%で安定しており、営業利益率も10%を超えている。カタログ販売の競合の粗利率は15%前後、大手販売店の粗利率が10%程度であることを考慮すると、同社の収益性の高さが際立つ。これは粗利率の高いプライベートブランド品（売上の約3割）や輸入品の取扱を可能にしているマーケティング力、商品調達力、そして的確な値付けによるものが大きい。これを可能にする人材を保有している点は同社の強みと言えよう。

弱み（Weaknesses）

市場を逸する可能性

粗利率30%を保持していることが、新分野開拓のブレーキにもなっている。例えば、成長可能性が高いけれども粗利率20%しか確保できない分野を考えてみる。粗利率が10%台の競合他社であれば魅力的な市場に映るが、同社にとってはそうではない。こうした市場を逃す可能性がある点は弱みともいえる。但し、前述のように、同社は営業利益率10%が維持可能であれば、粗利率を若干落としても新しい市場に進出しようと経営の舵を切りつつある。

ユーザ直販で価格戦略を挑む同業に対しての弱み

同社の直接の顧客は販売店であり、商品を使用するユーザではない。ユーザがWebで商品を購入する際も、最後に販売店を選ぶ仕組みが施されている。販売店を重視した姿勢は、販売店を通さない中抜き等で価格戦略を挑む同業が出てくる余地を生じる。同社も、膨大な数の中小メーカとの取引、販売店や同社による肌理細かいサービスといった高い参入障壁を築いてはいるが、カタログ販売のビジネスモデルを確立した同社ならではの弱みといえる。

主力市場（理化学機器業界）の低成長率

安定した事業経営のなか自己資本が積みあがり、ネットキャッシュ且つ営業キャッシュフローが潤沢に得られており、成長への投資余力は大きい。一方で、ROEの改善は小幅にとどまっている。要因の一つとして、同社が身を置く理化学機器業界自体の成長率の低さがあげられる。理化学機器業界に身を置く同社にとって、これは弱みの一つともいえよう。

過去の業績及び財務諸表

過去の業績

2015年3月期通期決算（2015年5月13日発表）

▶ **売上高**	52,042百万円	（前期比1.7%増）
▶ **営業利益**	5,985百万円	（同1.1%増）
▶ **経常利益**	6,158百万円	（同3.9%増）
▶ **当期利益**	3,869百万円	（同7.9%増）
▶ **売上総利益**率	29.8%	（前期は29.9%）
▶ **営業利益**率	11.5%	（同11.6%）

増配

同社は同日公表した中期経営計画で配当性向目標を従来の30%から50%へ引き上げることを発表、あわせて、2015年3月期の期末配当金を従来の35円（普通配当30円＋記念配当5円）から36円（普通配当31円＋記念配当5円）へ増配することを発表した。この増配により、2015年3月期の年間配当金は71円となる。また、2016年3月期の年間配当金は103円（中間配当51円、期末配当52円）を予定している。

要約

主力の科学機器分野においては、大学・公的教育機関における予算消化の様子見ムードは続いたものの、1）年度末にかけては分析機器の引き合いが増え、2）また、2014年11月に発刊した総合カタログが販売に寄与したこと、3）消耗品が堅調に推移したこと等から、売上高は30,158百万円と前期比1.4%増加し、5期連続の増収となった。新しい総合カタログでは、工学系研究室を対象に、様々な実験・研究で用いられる樹脂･金属などの各種材料とその加工機器類の品揃えを大幅に増加し、販売に貢献している。

製造現場を対象とする産業機器分野においても、スマートフォン等の電子部品関連や自動車部品の堅調な景況感を受け、特に静電対策商品やクリーンルーム関連の消耗品が堅調に推移し、また、2014年12月に発刊したアズピュアカタログでは新商品を投入し販売拡大に繋げ、業績に寄与したことで、売上高は10,376百万円と前期比5.3%増加し、2期連続の増収となった。

一方、病院介護部門においては、1）期初においては消費増税駆け込み需要の反動が、2）秋口以降からは顧客施設の建設竣工の遅れや、介護施設における人材難による施設開業の先延ばし等から引き合いが鈍化、売上高は前期比微減の11,507百万円（0.7%減）となった。但し、同社では、注力している病院・診療所の新設や移設案件等の獲得を狙った攻めの営業による売上は順調に増加しており、今後に繋がる活動の柱となってきているとしている。

中期経営計画を発表

目標は2020年3月期売上高70,000百万円、営業利益13.0%、ROE11.0%

同社は決算発表と同時に中期経営計画「New Action Next ASONE –NANA-」を発表。「成長の再加速」、「高収益性の追及」、「株主価値の最大化」を推進することで、5年後の2020年3月期に売上高70,000百万円（2015年3月期

は52,042百万円）、営業利益率13.0%（同11.5%）、ROE11.0%（同8.8%）を目指すというもの。

具体的な中身としては、「成長の再加速」では、A1）eコマース事業（カタログビジネスからの進化）、A2）海外事業（アジアの№1を目指して）、A3）新規商材（専門性を活かしたニッチマーケット開拓）への注力。「高収益性の追求」では、B1）eコマース展開等による業務効率化、B2）販管費の削減、B3）PB商品強化による利益率向上。

配当性向目標を50%に引き上げ、2018年3月期までの3年平均総還元性向は70%が目標

そして、「株主価値の最大化」では、C1）資本コストを意識した経営による資本効率の向上、C2）配当性向目標を30%から50%への引き上げ、C3）2016年3月期から2018年3月期の3ヵ年平均の自社株取得を含む総株主還元性向70%を目処に自己株式取得を機動的に実施、というもの。詳細は中期経営計画の項目を参照のこと。

2016年3月期見通し

中計初年度は4.8%増収、0.6%営業増益を計画

中期経営計画における戦略のもと、初年度にあたる2016年3月期は売上高54,550百万円（前期比4.8%増）、営業利益率11.0%（営業利益6,020百万円、前期比0.6%増）、ROE8.4%（SR推定）を計画する。詳細は今期会社計画の項目を参照のこと。

2015年3月期第3四半期決算（2015年1月28日発表）

▶ **売上高**	36,265百万円	（前年同期比0.9%増）
▶ **営業利益**	3,813百万円	（同3.9%減）
▶ **経常利益**	3,909百万円	（同1.2%減）
▶ **当期利益**	2,510百万円	（同3.7%増）
▶ **売上総利益**率	30.3%	（前年同期は30.4%）
▶ **営業利益**率	10.5%	（同11.0%）

要約

第3四半期累計期間の業績は、売上高36,265百万円（前年同期比0.9%増）、売上総利益率30.3%、営業利益3,813百万円（同3.9%減）となった。

主力の科学機器分野において、大学・公的教育機関における予算消化の様子見ムードは続き、第3四半期業績にも影響が出ている。しかしながら、仮に2016年3月期に予算執行が延びたとしても、2016年3月期の業績がその分上乗せされる可能性が高い点は留意したい。

円安の影響については、第3四半期においては2014年11月の価格改定により影響はオフセットされたとのこと。第4四半期も為替予約が進んでいることから大きな影響はない見通し。2016年3月期においても、再度の価格改定が検討されている模様である。

理化学研究所において同社の電子購買システム（理化学機器分野）の接続が決定

トピックスとしては、理化学研究所（埼玉県和光市）にて、同社の電子カタログから直接発注可能で、上長決済

の仕組みまで組み込まれた電子購買システム「OCEAN」の接続が決定したことがあげられる。同社の総合カタログ掲載品がサイトに掲載され、中低価格帯の汎用機器や消耗品等を中心に、同社電子購買システムが利用されることとなる。2016年4月からシステムが稼働する予定で、理化学研究所の他国内拠点での展開も今後期待されよう。

2016年3月期は病院・介護部門の主力カタログが30周年を迎える

2016年3月期は同社の病院・介護部門の主力総合カタログ「ナビス」が発行後30周年を迎える。同社では「ナビス」の新版発行を2015年11月に予定しており、また、商品力の強化、営業における販促強化が計画されている。同部門の通期売上高計画は前期比3.6%増の12,007百万円だが、2016年3月期は高い成長率を見込むものとみられる。

中期経営ビジョンを2016年3月期中に発表予定

また、同社では2016年3月期中に成長戦略に係る中期的なビジョンを打ち出す予定である。時期・内容とも非開示ではあるが、示される具体的な成長戦略に期待したい。

第3四半期概要

製造現場向けは引き続きスマートフォン等の電子部品、自動車の電装品関連が好調推移

分野別の売上高は、1）製造現場を対象とする産業機器分野ではスマートフォン等の電子部品関連や自動車の電装品関連で引き合いが活発化し、第3四半期も第1四半期・第2四半期に引き続き前年同期比で増収となった。

「アズピュア（クリーン環境・静電対策）」等の専門カタログでは、同社の専門営業担当が商品のユーザである企業に直接アプローチすることで、ニーズを汲み取り商品開発に繋げている。同社は電子部品関連や電装部品関連に大手ユーザを擁しており、多様なニーズから多くの商品が生まれているという。こうした営業努力が着実に業績に結びついているものと考えられ、また強みの一つにもなっているといえよう。

大学や公的研究機関における予算消化の様子見ムードが続く

しかしながら、2）科学機器分野では、大学や公的研究機関の一部における予算消化の様子見ムードが引き続き見られたことから分析機器や測定装置等の動きは鈍く、第2四半期の同1.7%減よりは落ち幅が縮小したものの、第3四半期も同0.7%減と減少傾向が続いた。

開業開設関連の引き合いは、秋口には建設竣工の遅れ等もあり鈍化

また、3）病院・介護部門は、医院開業や施設開設等の引き合いが増えて第2四半期は前年同期比5.0%増となったものの、秋口からは施設の建設竣工の遅れなどもあり引き合いが若干鈍化、第3四半期は同0.9%減となった。

11月発刊総合カタログの好影響が出始める。また、研究機関の予算執行状況回復を見込む

同社では、2015年3月期通期業績予想は変更していない。同社によると、11月に発刊した総合カタログにより、低調であった科学機器分野においてカタログ掲載品の引き合いが12月頃から上向いており、且つ、年度末にかけて残予算の執行状況が回復すると予想されるため、としている。また、コスト面でも社内における内製比率を高めることで、ページ数は10%弱増加したものの1冊当たりコストの減少に成功している。

海外展開

中国子会社の売上高は第3四半期累計で前年同期比20%増となった模様。下期会社計画にはやや未達基調とみられるが、引き続き高い成長を継続している。2015年4～5月には中国語版カタログの第5版の発行が予定されており、2016年3月期はローカル企業向けの営業とその成果が加速する可能性がある。また、地域展開では大連に販売拠点を2014年12月に設立した。2015年2～3月には本格稼働する見通しである。

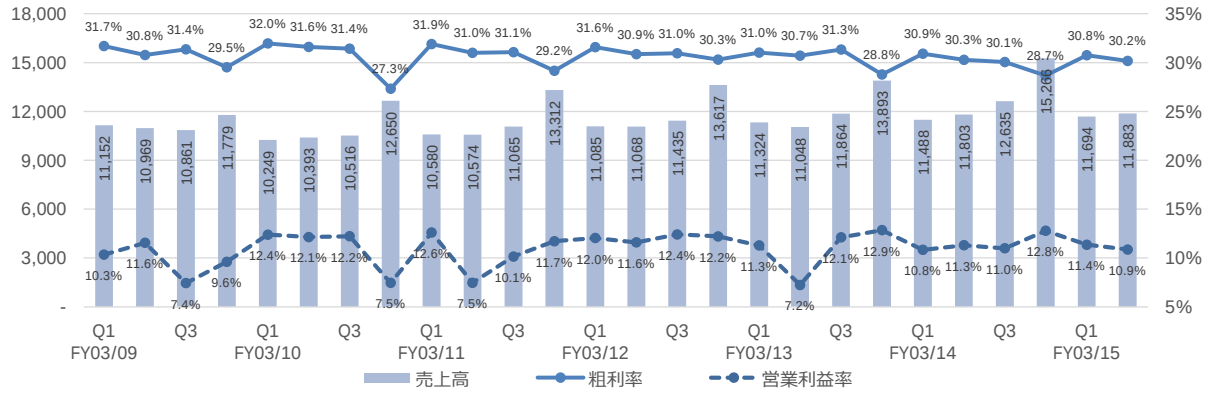
販管費の増加は人件費・物流費・減価償却費によるもの、広告宣伝費は前年同期比減少

また、販管費は第3四半期累計で前年同期比224百万円増の7,181百万円となったが、これは人件費・物流費及び減価償却費が増加したことによるもの。今期は同社最大規模の総合カタログを11月に、専門カタログを12月に発刊したが、製作費用の低減に努めた結果、広告宣伝費は第3四半期累計で前年同期比29百万円の減少となった。

2015年3月期第2四半期決算（2014年10月31日発表）

▶ **売上高**	23,576百万円	（前年同期比1.2%増）
▶ **営業利益**	2,620百万円	（同1.6%増）
▶ **経常利益**	2,675百万円	（同4.4%増）
▶ **当期利益**	1,716百万円	（同9.7%増）
▶ **売上総利益**率	30.5%	（前年同期は30.6%）
▶ **営業利益**率	11.1%	（同11.1%）

業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

業績概要

大学・官公庁の予算消化基調が上期は鈍化

上期業績は、産業機器分野向けや病院・介護部門向けは順調に推移したものの、科学機器分野向けにおいて大学や官公庁の予算の消化基調が鈍かったことなどから、売上高は前年同期比1.2%増の23,576百万円と会社計画に対して834百万円の未達となった。

上期の予算未執行分は下期に執行されるとの見通し

大学・官公庁の予算消化基調の鈍化は、研究費の不正利用などの研究不正が社会問題化したことを受けて各研究機関では監査体制が強化され、研究現場における予算執行も慎重になったことが背景にある。しかしながら、同社では上期の未執行分は下期に執行され通期では予算どおりとの見方を示している。足許11月における受注額は新カタログを発行したこともあり、前年同月比で約10%の伸びとなった模様である。

カタログ外品の売上構成比減少は予算執行遅れによるもの

カタログ外品の売上構成比率が10.9%にまで落ち込んだが、これは予算執行の遅れによるものであり、同社がカタログ外品を切り口に売上成長を目指していくという戦略が崩れた訳ではない。また、カタログ外品の売上構成の落ち込みは、カタログ外品自体の粗利率が低位であることとカタログ外品においても粗利率が向上したこともあ

り、円安による粗利率の低下要因を補う結果となっている。

eコマース、中国国内売上高も増収に貢献

上期は、eコマース売上高が前年同期比18.3%増（286百万円増）、中国国内売上高が同23.0%増（114百万円増）と増収に貢献、中長期戦略が着実に実績を積み上げているといえよう。

> eコマース売上及び中国国内売上の増収幅を除くと連結売上高の増収幅（同285百万円増）より小さく見えるが、同社の収益を担う代理店向け売上が減少したということではない。何故なら、eコマース売上の大半を占める集中購買システム経由の売上（同167百万円増）はディーラ経由であるからである。

コスト削減努力により営業利益以下は会社計画を達成

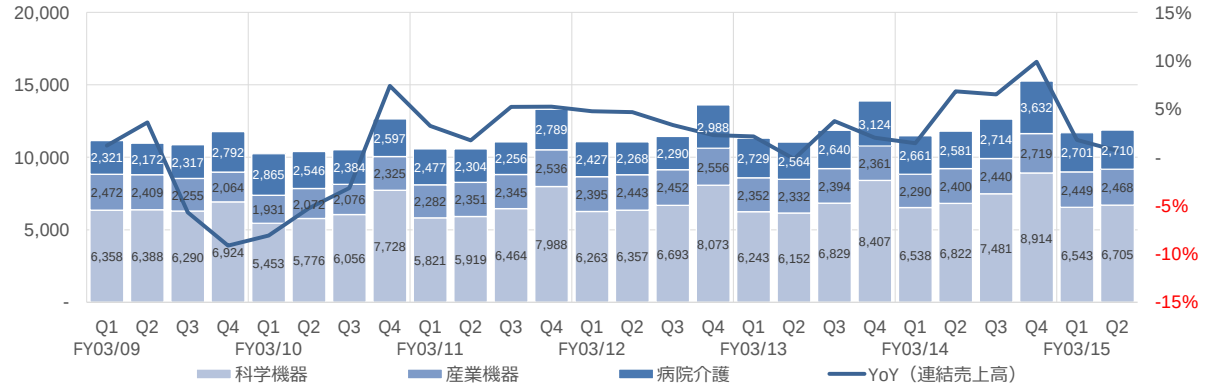
結果、売上総利益率は第1四半期・第2四半期とも30%超を維持し、販管費も当初予定通りカタログ費用も発生せず、営業利益以下は会社計画を達成した。

円安対応

同社の会社計画における為替前提は1ドル＝102円。現在円安が進行しているが、2015年3月期分について同社では既にほぼ為替予約を終えており、特段の影響はない。単体売上高に占める輸入品の割合は20%弱、同社はロングテール構造のため為替の影響は受け難い。2016年3月期以降は業績への影響が懸念されるが、同社では対策も講じており、大きな影響は出ない見通し。

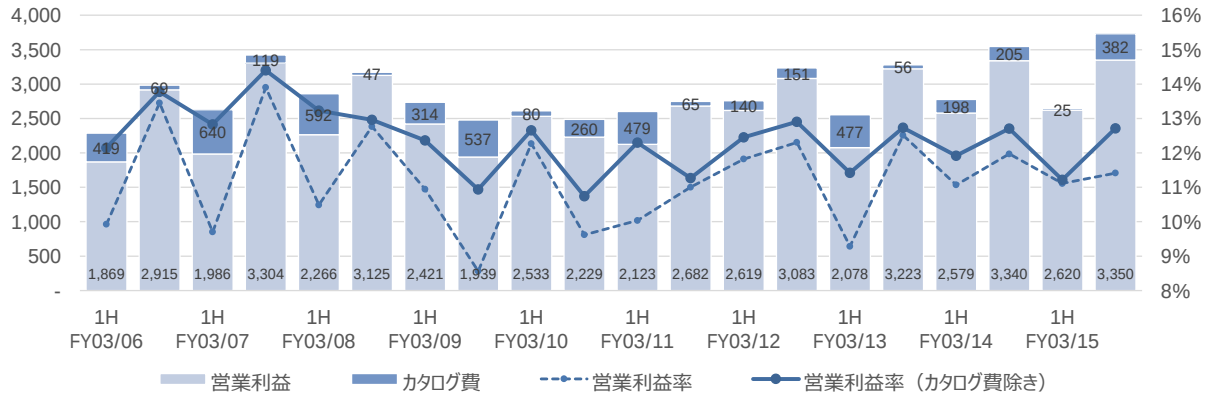
円安への対応策としては、1）シャーレ等の輸入消耗品の国内回帰、2）商品価格への転嫁、があげられる。前者については、既に国内製品への転換が進んでおり、金型代上昇等を考慮しても（精密金型を用いることでの原材料使用量削減などで）トータルコストの削減に成功したという。商品価格への転嫁については、総合カタログを2014年11月に発刊（1ドル＝102円前提で値決め）したばかりということもあり早期の商品価格改定はできないものの、仮に円安傾向が継続するならば、同社はプライスリーダー的な存在でもあることから2016年3月期後半には商品改定をする可能性が高いとSR社ではみている。

部門別売上高推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

カタログ費及び営業利益推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

中長期戦略の進捗状況

中長期戦略の進捗は全般的に着実に一歩一歩進んでおり、布石も打たれつつあるとSR社では認識している。以下、戦略毎の進捗状況を示す。

専門領域の拡大

2015年春に新しいパンフ「研究用素材・材料パンフ」が発行される。200ページ、発行部数5万部と、総合カタログ（2,184ページ、30万部）と比較して規模は小さいが、同社にとってほぼ新規の市場となる大学の工学部をターゲットとしたカタログであり、且つ、掲載商品も素材・材料といった同社にとっても新しい商材が多い。発行予定は2015年4月と、今期業績には寄与しないものの、バイオサイエンス関連（2014年3月期売上高2,608百万円）、クリーン用品関連（同1,604百万円）のような規模に育つかどうか、来期以降の展開を期待したい。

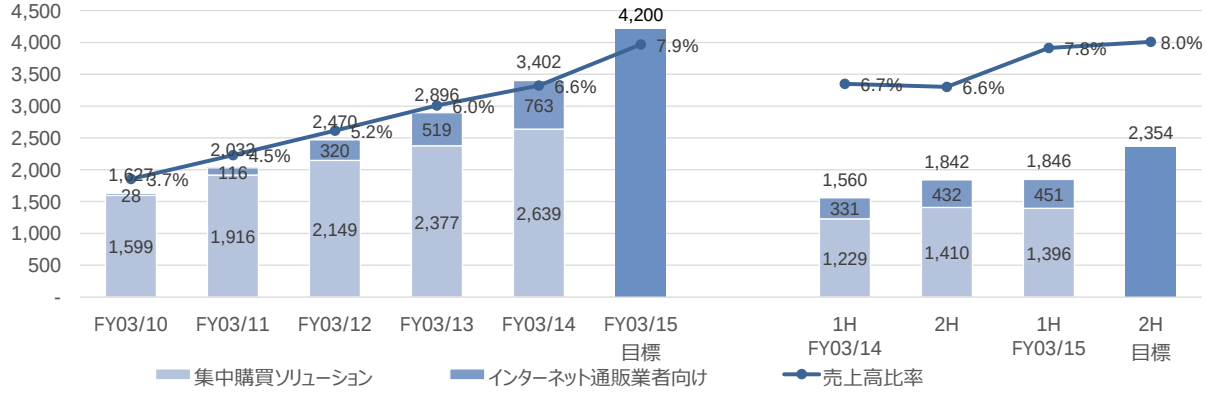
eコマース：大学・官公庁で導入の機運が更に高まる

上期のeコマース経由の売上高は1,846百万円（集中購買ソリューションが1,396百万円、インターネット通販業者向けが451百万円）と前年同期比18.3%増となった。

2014年9月末時点の集中購買ソリューションの導入先は前期末比5社増加の47社。現状はまだ民間企業向けがほとんどであるが、上述の研究不正を背景として大学・官公庁での導入機運が高まっている。産業総合研究所（2014年度予算77,231百万円）では同社のシステム「OCEAN」が用いられているが、下期中には国立大学で採用が決まる見通し。また、理化学研究所（同83,428百万円）等でも集中購買システム導入の検討が進んでいる。

同社によると、eコマース導入時に導入先が検討するポイントは4点、1）コンプライアンス（信頼できる企業かどうか）、2）調達品目の品揃え（ワンストップで購入できるかどうか）、3）導入実績（実際に利用する現場が賛成するかどうか）、4）システム導入及び運営費用（同社は同社商品の継続購入を条件に無償提供）。同社ではシステム選定にあたっては上記4点で強い競争力を持っているとコメントしている。

eコマース売上高（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

取扱商品データベースの拡充

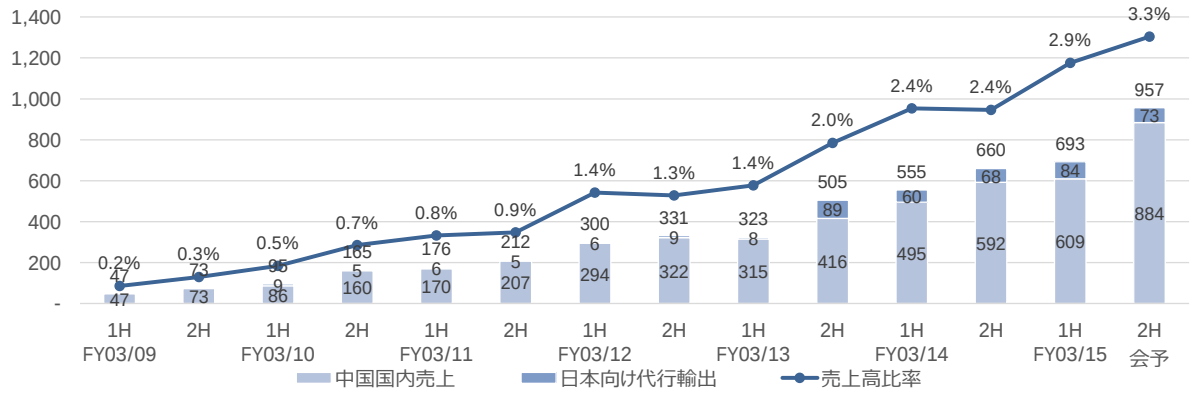
いわゆるカタログ外品となる商品データベースの拡充は引き続き進んでいる。下期は商品データベースシステムへの投資を期初計画より増額、よりユーザが使いやすいシステムの構築を目指している。商品データベースは上期現在約70～80万アイテムとみられるが、検索エンジン等ユーザインタフェイスの強化終了後は、引き続きアイテム数拡大に努める予定である。データベースの拡充は、eコマースにおける集中購買ソリューションとの相乗効果（接続することで、商品点数が格段に拡充する）も見込めることから、SR社では注目をしている。

海外展開

中国子会社は、中国ローカル企業向けに営業の軸足を更にシフト、ローカル企業向け売上比率は2013年6月時点の15%に対して2014年10月には27%まで上昇するなど着実に伸長している。2015年4月には中国語カタログ第5版の発刊が予定されており、事前にローカル企業向け営業を推進し、顧客数及び認知度を高めることでカタログ発刊効果を最大限に享受する計画である。

また、2015年4～5月には英語版総合カタログも1万部発行を予定。これは沖縄科学技術大学院大学でのeコマース受託における英語製品データベースを有効活用したもの。今後、アジア市場でのカタログ展開も考えられよう。

中国子会社売上高推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

M&A

第2四半期においては具体的な発表はなかったが、SR社では同社のM&Aに対する姿勢について以前より積極性が増したように感じている。

プロジェクトNANA（NANA：New Action, Next As One）

現在、同社では売上高700億円を目指した成長戦略策定プロジェクト、「プロジェクトNANA」が進行。「NANA」には「New Action、Next As One」の意味合いと、日本語読みした「7」に売上高700億円の意味合いを込めている。

外部大手コンサルティング企業を活用、同社の現在の関連市場における立ち位置を再確認し、次のステージに向けた成長戦略を策定するというもの。プロジェクトの中心メンバーは課長クラスの中堅・若手社員、彼らが自分達の将来を切り拓く成長戦略を立案。概要は明らかではないが、早ければ2016年3月期中の発表可能性がある。

通期業績予想修正

売上高のみ上期売上高未達分を加味し修正、営業利益以下及び下期業績予想は変更せず

また、上期実績を受けて2015年3月期通期業績予想を売上高のみ840百万円下方に修正した。これは上期未達部分のみを減少させ、下期計画は修正しないとの意図と考えられる。

同社では、1) 科学機器分野においては、国の科学技術関係の当初予算は前年を上回って編成されていることから上期に様子見の雰囲気がみられた予算消化は、下期以降は執行が進むとみており、2) 2年ぶりとなる総合カタログの発刊は予定通り11月に発行し、積極的な営業活動により市場を活性化させていく考えであること、3) 病院・介護部門は景気の影響を受け難いことから引き続き堅調に推移すると見込んでいる。

また、一株あたり年間配当金は70円（中間期末35円）で変更はない。

損益計算書

損益計算書（百万円）	FY03/03	FY03/04	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15
売上高	**31,417**	**34,462**	**36,747**	**40,506**	**44,242**	**46,088**	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**
YoY	7.1%	9.7%	6.6%	10.2%	9.2%	4.2%	-2.9%	-2.1%	3.9%	3.7%	2.0%	6.4%	1.7%
売上原価	21,926	23,786	25,137	27,768	30,297	31,818	30,971	30,487	31,561	32,623	33,509	35,891	36,548
原価率	69.8%	69.0%	68.4%	68.6%	68.5%	69.0%	69.2%	69.6%	69.3%	69.1%	69.6%	70.1%	70.2%
売上総利益	**9,492**	**10,676**	**11,611**	**12,737**	**13,946**	**14,270**	**13,791**	**13,320**	**13,971**	**14,581**	**14,620**	**15,301**	**15,494**
総利益率	**30.2%**	**31.0%**	**31.6%**	**31.4%**	**31.5%**	**31.0%**	**30.8%**	**30.4%**	**30.7%**	**30.9%**	**30.4%**	**29.9%**	**29.8%**
販管費	6,251	6,540	7,093	7,953	8,655	8,879	9,431	8,559	9,165	8,880	9,320	9,382	9,509
YoY	-2.0%	4.6%	8.4%	12.1%	8.8%	2.6%	6.2%	-9.3%	7.1%	-3.1%	5.0%	0.7%	1.4%
販管費比率	19.9%	19.0%	19.3%	19.6%	19.6%	19.3%	21.1%	19.5%	20.1%	18.8%	19.4%	18.3%	18.3%
営業利益	**3,241**	**4,136**	**4,518**	**4,785**	**5,290**	**5,391**	**4,360**	**4,761**	**4,805**	**5,701**	**5,300**	**5,919**	**5,985**
YoY	40.3%	27.6%	9.2%	5.9%	10.6%	1.9%	-19.1%	9.2%	0.9%	18.6%	-7.0%	11.7%	1.1%
営業利益率	10.3%	12.0%	12.3%	11.8%	12.0%	11.7%	9.7%	10.9%	10.6%	12.1%	11.0%	11.6%	11.5%
営業外損益	-23	-32	-46	-73	20	87	69	-21	-75	-599	-40	10	173
金融収支	-7	-12	-34	-33	29	94	58	25	13	10	-10	-19	33
為替差損益	-84	-71	13	-16	-21	34	56	4	121	-461	-2	-1	-
投資不動産損益	-	-	6	14	16	17	-19	-57	-115	-167	-27	41	130
その他	68	51	-32	-39	-4	-58	-26	7	-95	20	-0	-11	11
経常利益	**3,217**	**4,104**	**4,472**	**4,711**	**5,310**	**5,478**	**4,428**	**4,740**	**4,730**	**5,103**	**5,261**	**5,929**	**6,158**
YoY	37.7%	27.5%	9.0%	5.4%	12.7%	3.2%	-19.2%	7.0%	-0.2%	7.9%	3.1%	12.7%	3.9%
経常利益率	10.2%	11.9%	12.2%	11.6%	12.0%	11.9%	9.9%	10.8%	10.4%	10.8%	10.9%	11.6%	11.8%
特別損益	138	-560	-2	-0	-133	-50	287	61	-405	15	-	-17	-
法人税等	-1,487	-1,540	-1,862	-1,968	-2,177	-2,329	-2,056	-2,063	-1,830	-2,262	-2,051	-2,324	-2,289
税率	44.3%	43.5%	41.7%	41.8%	42.0%	42.9%	43.6%	43.0%	42.3%	44.2%	39.0%	39.3%	37.2%
少数株主損益	-	-	-	1	2	-	0	-	-	-	-	-	-
当期利益	**1,869**	**2,003**	**2,608**	**2,744**	**3,002**	**3,099**	**2,658**	**2,738**	**2,495**	**2,855**	**3,210**	**3,587**	**3,869**
YoY	94.0%	7.2%	30.2%	5.2%	9.4%	3.2%	-14.2%	3.0%	-8.9%	14.4%	12.4%	11.7%	7.9%
当期利益率	5.9%	5.8%	7.1%	6.8%	6.8%	6.7%	5.9%	6.3%	5.5%	6.0%	6.7%	7.0%	7.4%
セグメント別（百万円）	**FY03/03**	**FY03/04**	**FY03/05**	**FY03/06**	**FY03/07**	**FY03/08**	**FY03/09**	**FY03/10**	**FY03/11**	**FY03/12**	**FY03/13**	**FY03/14**	**FY03/14**
売上高	**31,417**	**34,462**	**36,747**	**40,506**	**44,242**	**46,088**	**44,762**	**43,808**	**45,532**	**47,204**	**48,129**	**51,192**	**52,042**
科学・産業機器	24,607	27,308	29,407	32,298	35,311	37,204	35,160	33,416	35,707	37,231	37,071	39,605	40,534
科学機器	18,573	20,421	21,539	23,997	26,174	27,284	25,960	25,012	26,193	27,385	27,632	29,755	30,158
産業機器	6,034	6,887	7,867	8,301	9,137	9,919	9,200	8,404	9,514	9,846	9,440	9,850	10,376
病院介護	6,527	6,854	7,036	7,838	8,539	8,680	9,602	10,391	9,825	9,973	11,057	11,587	11,507
その他	283	299	305	369	392	204	-	-	-	-	-	-	-
科学機器・装置	13,929	15,253	16,356	17,939	19,614	20,515	19,466	18,640	19,718	20,622	20,529	22,668	22,722
汎用科学機器・装置	5,224	5,777	6,093	6,975	7,589	7,994	7,050	6,287	6,980	7,111	6,858	6,784	6,745
分析、特殊機器・装置	3,407	3,822	4,303	4,596	4,974	5,316	5,707	6,500	6,644	7,125	7,336	8,556	8,757
物理、物性測定機器・装置	2,138	2,269	2,474	2,654	2,904	2,967	2,761	2,562	2,734	2,872	2,849	3,339	3,267
実験用設備機器	3,160	3,385	3,487	3,714	4,147	4,239	3,947	3,291	3,360	3,514	3,487	3,989	3,952
科学器具・消耗品	12,534	14,023	14,799	16,466	17,788	18,888	18,338	17,586	17,814	18,418	18,564	18,611	19,374
汎用器具・消耗品	9,460	10,671	11,278	12,392	13,268	14,066	14,075	13,557	13,266	13,722	13,826	13,554	13,904
半導体関係特殊器具	2,894	3,352	3,521	4,074	4,521	4,821	4,262	4,029	4,548	4,695	4,738	5,058	5,470
看護・介護用品	4,672	4,887	5,287	5,731	6,447	6,481	6,959	7,582	7,999	8,165	9,036	9,913	9,946
YoY	**7.1%**	**9.7%**	**6.6%**	**10.2%**	**9.2%**	**4.2%**	**-2.9%**	**-2.1%**	**3.9%**	**3.7%**	**2.0%**	**6.4%**	**1.7%**
科学・産業機器	8.4%	11.0%	7.7%	9.8%	9.3%	5.4%	-5.5%	-5.0%	6.9%	4.3%	-0.4%	6.8%	2.3%
科学機器	6.4%	9.9%	5.5%	11.4%	9.1%	4.2%	-4.9%	-3.7%	4.7%	4.6%	0.9%	7.7%	1.4%
産業機器	15.0%	14.1%	14.2%	5.5%	10.1%	8.6%	-7.3%	-8.6%	13.2%	3.5%	-4.1%	4.3%	5.3%
病院介護	3.9%	5.0%	2.6%	11.4%	8.9%	1.7%	10.6%	8.2%	-5.4%	1.5%	10.9%	4.8%	-0.7%
その他	-17.4%	5.9%	1.9%	20.9%	6.4%	-47.9%							
科学機器・装置	10.4%	9.5%	7.2%	9.7%	9.3%	4.6%	-5.1%	-4.2%	5.8%	4.6%	-0.4%	10.4%	0.2%
汎用科学機器・装置	10.7%	10.6%	5.5%	14.5%	8.8%	5.3%	-11.8%	-10.8%	11.0%	1.9%	-3.6%	-1.1%	-0.6%
分析、特殊機器・装置	16.7%	12.2%	12.6%	6.8%	8.2%	6.9%	7.4%	13.9%	2.2%	7.2%	3.0%	16.6%	2.4%
物理、物性測定機器・装置	12.6%	6.1%	9.0%	7.3%	9.4%	2.2%	-6.9%	-7.2%	6.7%	5.0%	-0.8%	17.2%	-2.1%
実験用設備機器	2.5%	7.1%	3.0%	6.5%	11.7%	2.2%	-6.9%	-16.6%	2.1%	4.6%	-0.8%	14.4%	-0.9%
科学器具・消耗品	5.5%	11.9%	5.5%	11.3%	8.0%	6.2%	-2.9%	-4.1%	1.3%	3.4%	0.8%	0.3%	4.1%
汎用器具・消耗品	1.9%	12.8%	5.7%	9.9%	7.1%	6.0%	0.1%	-3.7%	-2.1%	3.4%	0.8%	-2.0%	2.6%
半導体関係特殊器具	11.4%	15.8%	5.0%	15.7%	11.0%	6.6%	-11.6%	-5.5%	12.9%	3.2%	0.9%	6.7%	8.2%
看護・介護用品	4.1%	4.6%	8.2%	8.4%	12.5%	0.5%	7.4%	9.0%	5.5%	2.1%	10.7%	9.7%	0.3%

出所：会社資料よりSR作成

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	FY03/03	FY03/04	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15
流動資産	**23,405**	**25,336**	**31,714**	**33,801**	**35,880**	**35,807**	**36,779**	**39,145**	**43,058**	**41,387**	**44,947**	**45,701**	**44,402**
現預金・有価証券	7,982	8,408	13,574	13,952	13,099	14,302	16,502	18,750	20,663	18,118	20,305	21,186	17,438
売上債権	12,215	13,730	14,445	15,940	17,458	17,452	15,871	16,474	17,399	17,911	17,974	18,984	20,013
棚卸資産	2,652	2,829	3,312	3,140	3,796	3,457	3,879	3,343	4,264	4,671	4,587	4,877	5,312
貸倒引当金	-51	-65	-47	-52	-33	-34	-27	-16	-22	-25	-26	-22	-24
その他	607	433	429	821	1,560	631	555	594	754	713	2,107	676	1,664
有形固定資産	5,777	6,254	5,696	5,525	5,402	5,439	5,808	6,690	6,583	6,246	6,095	5,890	5,754
無形固定資産	472	468	666	702	665	540	655	1,256	1,896	2,345	1,823	1,509	1,249
投資その他の資産	1,293	1,910	2,267	2,187	2,909	4,111	5,758	4,353	10,186	10,842	8,911	11,361	15,264
投資有価証券	188	740	700	1,051	1,676	2,804	3,787	3,427	4,179	4,265	3,774	6,260	10,305
投資用不動産	-	-	337	332	307	303	1,128	-	4,884	4,686	4,514	4,378	4,252
長期性預金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,000	-	-	-
その他	1,106	1,170	1,230	805	926	1,004	843	926	1,123	891	623	722	707
固定資産	**7,542**	**8,632**	**8,629**	**8,414**	**8,976**	**10,090**	**12,221**	**12,300**	**18,665**	**19,433**	**16,829**	**18,759**	**22,266**
資産合計	**30,947**	**33,968**	**40,344**	**42,215**	**44,856**	**45,897**	**49,000**	**51,445**	**61,724**	**60,820**	**61,776**	**64,461**	**66,668**
流動負債	**10,434**	**10,746**	**12,138**	**12,240**	**13,198**	**13,309**	**11,553**	**12,611**	**16,576**	**13,919**	**13,102**	**15,507**	**15,145**
買入債務	7,391	8,108	8,495	8,899	9,681	9,503	8,591	8,974	9,804	10,203	10,101	11,185	11,314
短期有利子負債	950	850	1,500	1,020	1,020	1,350	850	600	3,880	810	816	1,090	1,070
未払法人税	1,317	861	1,081	1,091	1,264	1,284	922	1,059	1,144	1,410	829	1,510	1,017
その他流動負債	776	928	1,062	1,229	1,233	1,172	1,191	1,978	1,748	1,495	1,357	1,723	1,744
固定負債	**2,088**	**2,930**	**2,542**	**2,214**	**1,937**	**1,215**	**5,422**	**4,997**	**10,518**	**10,021**	**8,992**	**6,293**	**5,673**
長期有利子負債	1,500	2,350	1,950	1,650	1,350	550	4,275	4,075	9,275	8,675	8,075	5,175	4,275
その他	588	580	592	564	587	665	1,147	922	1,243	1,346	917	1,118	1,398
負債合計	**12,522**	**13,676**	**14,680**	**14,454**	**15,135**	**14,524**	**16,976**	**17,608**	**27,095**	**23,940**	**22,094**	**21,800**	**20,818**
純資産	**18,425**	**20,292**	**25,661**	**27,760**	**29,721**	**31,373**	**32,024**	**33,837**	**34,629**	**36,880**	**39,682**	**42,660**	**45,850**
株主資本	18,441	19,976	25,493	27,471	29,576	31,148	31,486	33,504	34,453	36,580	38,735	41,267	43,567
内、自己株式	-2	-9	-676	-688	-690	-1,273	-2,697	-2,697	-3,213	-3,213	-3,213	-3,215	-3,216
評価換算差額	-16	315	168	288	144	225	539	333	176	300	946	1,393	2,283
負債・資本合計	**30,947**	**33,968**	**40,344**	**42,215**	**44,856**	**45,897**	**49,000**	**51,445**	**61,724**	**60,820**	**61,776**	**64,461**	**66,668**
設備投資額	863	1,538	419	353	417	621	2,055	1,101	6,355	882	384	394	539
有形固定資産	745	1,394	172	181	216	476	541	282	306	131	225	188	260
ソフトウェア	118	144	247	172	201	145	340	819	1,054	743	159	206	279
投資用不動産ほか	-	-	-	-	-	-	1,173	-	4,993	-	-	-	-
減価償却費	451	500	570	561	519	586	684	714	927	920	1,044	1,014	1,056
のれん償却額	-	-	-	24	51	99	27	27	-	-	-	-	-
運転資金	7,475	8,452	9,262	10,181	11,573	11,405	11,158	10,844	11,858	12,378	12,460	12,676	14,011
有利子負債合計	2,450	3,200	3,450	2,670	2,370	1,900	5,125	4,675	13,155	9,485	8,891	6,265	5,345
ネットキャッシュ	5,532	5,208	10,124	11,282	10,729	12,402	11,377	14,075	7,508	9,633	11,414	14,921	12,093
売上債権回転期間	4.47	4.52	4.60	4.50	4.53	4.54	4.47	4.43	4.46	4.49	4.47	4.33	4.50
棚卸資産回転期間	1.46	1.38	1.47	1.39	1.37	1.37	1.42	1.42	1.45	1.64	1.66	1.58	1.67
買入債務回転期間	3.93	3.91	3.96	3.76	3.68	3.62	3.51	3.46	3.57	3.68	3.64	3.56	3.69
サイト差	2.00	1.99	2.10	2.14	2.22	2.29	2.38	2.39	2.34	2.45	2.50	2.36	2.48
流動比率	224%	236%	261%	276%	272%	269%	318%	310%	260%	297%	343%	295%	-
固定比率	40.9%	42.5%	33.6%	30.3%	30.2%	32.2%	38.2%	36.4%	53.9%	52.7%	42.4%	44.0%	-
株主資本比率	59.5%	59.7%	63.6%	65.8%	66.3%	68.4%	65.4%	65.8%	56.1%	60.6%	64.2%	66.2%	-

出所：会社資料よりSR作成

キャッシュフロー計算書

（百万円）	FY03 /03	FY03 /04	FY03 /05	FY03 /06	FY03 /07	FY03 /08	FY03 /09	FY03 /10	FY03 /11	FY03 /12	FY03 /13	FY03 /14	FY03 /15
営業活動によるキャッシュフロー													
税金等調整前当期純利益	3,356	3,543	4,470	4,711	5,177	5,428	4,715	4,801	4,325	5,117	5,261	5,911	6,158
減価償却費	451	500	570	561	519	586	684	714	927	920	1,044	1,014	1,056
暖簾償却額	-	-	-	24	51	99	27	27	-	-	-	-	-
売上債権の増減額	-1,010	-1,515	-478	-1,495	-1,518	-71	1,578	-604	-930	-512	-53	-976	-993
棚卸資産の増減額	32	-178	-325	172	-656	289	-432	537	-928	-406	92	-271	-424
仕入債務の増減額	409	717	235	404	781	-64	-908	382	834	399	-108	1,068	116
未払消費税等の増減額	53	31	19	-11	-66	50	-98	169	-167	258	-255	163	186
その他	-39	783	183	-125	354	-115	-48	182	62	650	-280	58	-377
小計	**3,251**	**3,881**	**4,674**	**4,241**	**4,642**	**6,202**	**5,518**	**6,208**	**4,123**	**6,426**	**5,700**	**6,967**	**5,721**
利息及び配当金の受取額	11	9	8	6	27	150	96	83	79	152	99	73	119
利息の支払額	-23	-21	-43	-42	-35	-35	-44	-71	-82	-157	-119	-93	-75
法人税等の支払額	-686	-2,177	-1,726	-1,958	-2,059	-2,374	-2,455	-2,024	-1,888	-1,852	-2,437	-1,679	-2,594
営業活動によるキャッシュフロー	**2,554**	**1,692**	**2,913**	**2,247**	**2,575**	**3,944**	**3,115**	**4,196**	**2,232**	**4,570**	**3,244**	**5,268**	**3,171**
投資活動によるキャッシュフロー													
定期預金による増減額	-6	-1,406	-806	-6	-5,906	-2,809	-2,170	-2,770	8,846	-8,396	2,100	1,900	-946
投資有価証券による増減額	-	5	-172	-151	-2,000	-76	-78	66	-954	106	-58	-523	-4,012
有形固定資産の取得による支出	-732	-1,366	-216	-176	-217	-473	-191	-222	-415	-118	-222	-130	-324
無形固定資産の取得による支出	-199	-153	-207	-161	-222	-146	-262	-621	-887	-1,210	-132	-138	-239
投資不動産の取得による支出	-	-	-	-	-	-	-1,174	-	-4,994	-	-	-	-
その他	127	-17	-107	107	148	-152	-22	37	-4	14	15	33	10
投資活動によるキャッシュフロー	**-811**	**-2,938**	**-1,508**	**-387**	**-8,197**	**-3,656**	**-3,897**	**-3,510**	**1,593**	**-9,606**	**1,703**	**1,142**	**-5,511**
財務活動によるキャッシュフロー													
短期借入金の増減額	-	1,700	1,000	270	-	-170	50	-200	-120	-70	6	-26	-20
長期借入金の増減額	-750	-950	-1,000	-1,050	-300	-200	3,175	-250	8,600	-3,600	-600	-2,600	-900
株式発行による収入	-	-	4,029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
自己株式の売却及び取得	-1	-8	-666	-12	-3	-583	-1,424	-0	-516	-0	-0	-1	-1
配当金の支払額	-257	-400	-424	-697	-833	-944	-897	-720	-1,031	-728	-1,054	-1,053	-1,455
リース債務の返済による支出	-	-	-	-	-	-	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48
財務活動によるキャッシュフロー	**-1,008**	**343**	**2,939**	**-1,489**	**-1,136**	**-1,897**	**856**	**-1,218**	**6,886**	**-4,446**	**-1,696**	**-3,728**	**-2,424**
現金及び現金同等物に係る換算差額	7	-76	16	0	-0	3	-44	10	49	-460	36	100	26
現金及び現金同等物の増減額	741	-979	4,360	372	-6,759	-1,606	30	-522	10,760	-9,942	3,287	2,781	-4,738
現金及び現金同等物の期首残高	7,224	7,965	6,985	11,345	11,717	4,958	3,352	3,382	2,860	13,619	3,678	6,965	9,746
現金及び現金同等物の期末残高	**7,965**	**6,985**	**11,345**	**11,717**	**4,958**	**3,352**	**3,382**	**2,860**	**13,619**	**3,678**	**6,965**	**9,746**	**5,008**

出所：会社資料よりSR作成

その他の情報

沿革

1962年 6月		科学機器の販売を目的として井内盛栄堂設立
1963年 11月	事業	理化学分野におけるプラスチック素材の将来性、営業におけるカタログの重要性に着眼して研究用カタログ発刊
1982年 6月	事業	クリーンルーム専用手袋の販売を開始、半導体関連商品市場へ本格的に進出を開始
1984年 12月	拠点	東日本の流通機能を充実させるため、東京業務本部（現東京物流センター）を開設 （1995年に移転し自動化設備設置。2001年に再移転）
1985年 5月	事業	病院用看護用品カタログを発刊し、病院・介護部門に本格的に進出
1988年 4月	子会社	倉庫業務運営を主目的に、関係会社井内物流（現連結子会社。1993年に100%子会社化）を設立
1989年 4月	拠点	物流体制の充実を目指し、大阪物流センターを移転（2004年に再移転）
1991年 7月	事業	特殊表面洗浄分野への本格進出のため、和歌山CIC研究所（現和歌山CIC）を開設、高品位無塵商品の販売に着手
1995年 11月		日本証券業協会に株式を店頭登録
1997年 4月	子会社	三井医療機器を100%子会社化
1997年 11月	事業	インターネットによる双方向性情報発信を開始
1999年 12月		東京証券取引所及び大阪証券取引所の各市場第二部に上場
2001年 3月		東京証券取引所及び大阪証券取引所の各市場第一部に指定
2001年 8月		社名を井内盛栄堂からアズワンに変更
2005年 1月	子会社	アーンスト・ハンセン商会（現連結子会社ニッコー・ハンセン）を子会社化（所有割合90%）
2007年 4月	子会社	亜速旺（上海）商貿有限公司（現連結子会社）設立
2007年 9月	子会社	三共医療器の全株式を取得
2010年 11月	子会社	ニッコー・ハンセンを100%子会社化
2011年 7月	拠点	九州物流センターを開設
2012年 5月		新基幹システムASCA稼働

出所：会社資料よりSR作成

ニュース&トピックス

2015年5月

2015年5月13日、同社は増配（記念配当）及び中期経営計画を発表した。

大株主

氏名又は名称	所有株式数（千株）	割合（*）
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	2,394	11.57%
有限会社 井内盛英堂	2,392	11.56%
アズワン株式会社	1,526	7.38%
TAIYO FUND, L.P.	1,366	6.60%
株式会社りそな銀行	926	4.48%
井内　英夫	593	2.87%
井内　美佐子	565	2.73%
井内　郁江	534	2.58%
GOLDMAN, SACHS & CO. REG	501	2.42%
池尻　由貴	465	2.25%

出所：会社資料よりSR社作成、2015年3月末時点
注：発行済み株式総数に対する所有株式数の割合

従業員推移

(人)	FY03/01	FY03/02	FY03/03	FY03/04	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15
連結	267	274	279	278	287	308	327	337	351	369	388	419	421	424	449
研究・産業機器	52	55	57	55	59	74	74	85	89	88	103	101	104	97	95
病院・介護	27	28	29	20	22	20	28	35	35	33	34	42	43	49	46
その他	13	12	10	10	9	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-
共通	175	179	183	193	197	204	215	217	227	248	251	276	274	278	308
単体	236	245	255	254	252	272	290	296	306	313	318	327	322	327	343
上海子会社	-	-	-	-	-	-	-	9	20	30	44	65	71	67	77
ニッコー・ハンセン	-	-	-	-	10	10	13	16	14	15	15	16	17	20	19
三井医療機器	13	12	10	8	7	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-
他	18	17	14	16	18	16	14	16	11	11	11	11	11	10	10

出所：会社資料よりSR作成

企業概要

企業正式名称	本社所在地
アズワン株式会社 AS ONE Corporation	〒550-8527 大阪市西区江戸堀二丁目1番27号
代表電話番号	**上場市場**
06-6447-1210	東証1部
設立年月日	**上場年月日**
1962年6月1日	1999年12月17日（1995年11月店頭公開）
HP	**決算月**
http://www.as-1.co.jp	3月
IR情報	**社会貢献活動（フットボールチーム支援）**
http://www.as-1.co.jp/ir/index.html	http://www.blackeagles1970.net/

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
アートスパークホールディングス株式会社
株式会社イエローハット
イオンディライト株式会社
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社イード
株式会社Aiming
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
グランディハウス株式会社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
株式会社ザッパラス
シップヘルスケアホールディングス株式会社
シンバイオ製薬株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
GCAサヴィアン株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社ダイセキ
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社VOYAGE GROUP
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ／Shared Research.inc
東京都文京区千駄木3-31-12
http://www.sharedresearch.jp
TEL：(03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp